

**PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE DAN  
STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
DIMODERASI FOREIGN OWNERSHIP PADA PERUSAHAAN  
SEKTOR HEALTHCARE YANG TERDAFTAR DI BURSA  
EFEK INDONESIA TAHUN 2015-2020**

**SKRIPSI**

**Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan  
Mencapai Derajat Sarjana S1**

**Program Studi Manajemen**



Disusun Oleh:

**Fina Alfaini Nafisah**

**NIM. 30401800130**

**UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG  
FAKULTAS EKONOMI PROGRAM STUDI MANAJEMEN  
SEMARANG  
2025**

## SKRIPSI

### **Pengaruh Good Corporate Governance Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Foreign Ownership Pada Perusahaan Sektor Healthcare Yang Terdaftar DiBursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020**

**Disusun oleh:**

Fina Alfaini Nafisah

NIM: 30401800130

Telah disetujui oleh pembimbing dan selanjutnya dapat diajukan dihadapan  
sidang panitia ujian skripsi Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi  
Universitas Islam Sultan Agung Semarang

Semarang, 24 November 2024

Dosen Pembimbing,

  
**Drs. H. Bedjo Santoso, MT, Ph.D**

NIK. 210403049

**Pengaruh Good Corporate Governance Dan Struktur Modal Terhadap Nilai  
Perusahaan Dimoderasi Foreign Ownership Pada Perusahaan Sektor Healthcare  
Yang Terdaftar DiBursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020**

**Disusun oleh:**

**Fina Alfaini Nafisah**

**NIM: 30401800130**

Telah dipertahankan di depan penguji

Pada tanggal 24 Januari 2025

**Susunan Dewan Penguji**

**Pembimbing**

**Penguji I**

  
**Drs. H. Bedjo Santoso, MT, Ph.D**

NIK. 210403049

  
**Prof. Dr. Ibnu Khajar, S.E., M.Si**

NIK.210491028

**Penguji II**

  
**Dr. Lutfi Nurcholis, S.T., S.E., M.M.**

NIK. 210416055

Skripsi ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh Gelar

Sarjana Manajemen Tanggal 24 Februari 2025

Ketua Program Studi Manajemen



**Dr. Lutfi Nurcholis, S.T., S.E., M.M.**

NIK. 210416055.

## PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Fina Alfaini Nafisah

NIM : 30401800130

Program Studi : Manajemen

Fakultas : Ekonomi

Universitas : Universitas Islam Sultan Agung

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang berjudul **“PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DIMODERASI FOREIGN OWNERSHIP PADA PERUSAHAAN SEKTOR HEALTHCARE YANG TERDAFTAR DIBURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015-2020”** merupakan karya peneliti sendiri dan tidak ada unsur plagiarisme atau duplikasi dari karya orang lain. Pendapat orang lain yang terdapat dalam skripsi ini dikutip berdasarkan cara yang baik sesuai dengan kode etik atau tradisi keilmuan. Peneliti siap menerima sanksi apabila dikemudian hari ditemukan pelanggaran kode etik ilmiah dalam penyusunan penelitian skripsi ini.

Semarang, 6 Januari 2025

Yang menyatakan,



Fina Alfaini Nafisah

**NIM. 30401800130**

## PERNYATAAN PERSETUJUAN UNGGAH KARYA ILMIAH

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama	: Fina Alfaini Nafisah
NIM	: 30401800130
Program Studi	: S1 Manajemen
Fakultas	: Ekonomi

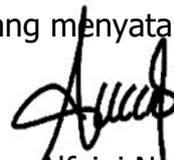
Dengan ini menyerahkan karya ilmiah berupa Tugas Akhir/Skripsi/Tesis/Disertasi\* dengan judul:

**"PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DIMODERASI FOREIGN OWNERSHIP PADA PERUSAHAAN SEKTOR HEALTHCARE YANG TERDAFTAR DIBURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015-2020"**

Dan menyetujuinya menjadi hak milik Universitas Islam Sultan Agung serta memberikan Hak Bebas Royalti Non-eksklusif untuk disimpan, dialihmediakan, dikelola dalam pangkalan data, dan dipublikasikannya di internet atau media lain untuk kepentingan akademis selama tetap mencantumkan nama penulis sebagai pemilik Hak Cipta.

Pernyataan ini saya buat dengan sungguh-sungguh. Apabila dikemudian hari terbukti ada pelanggaran Hak Cipta/Plagiarisme dalam karya ilmiah ini, maka segala bentuk tuntutan hukum yang timbul akan saya tanggung secara pribadi tanpa melibatkan pihak Universitas Islam Sultan Agung.

Semarang, 27 Februari 2025  
Yang menyatakan,



Fina Alfaini Nafisah  
NIM. 30401800130

\*Coret yang tidak perlu

## KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadirat Allah SWT yang melimpahkan rahmat dan hidayahnya sehingga penulis bisa menuntaskan skripsi ini yang judulnya **“Pengaruh Good Corporate Governance Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Foreign Ownership Pada Perusahaan Sektor Healthcare Yang Terdaftar DiBursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020”**. Penulisan Skripsi ini dipakai untuk memenuhi syarat kelulusan Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang. Selesaiannya penyusunan Skripsi ini tidak lepas dari bantuan dari beberapa pihak. Sehingga dalam kesempatan ini penulis mengucapkan banyak terima kasih kepada:

1. Allah SWT yang senantiasa memberikan kesehatan dan kemudahan dalam proses pembuatan skripsi ini.
2. Prof. Heru selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung, dan Dr. Marno selaku Wakil Dekan I Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung.
3. Bapak Dr. Lutfi selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung.
4. Bapak Drs. H. Bedjo Santoso, MT, Ph.D. selaku Dosen Pembimbing yang sudah bersedia memberi bimbingan, masukan, pengarahan dan saran dalam menyelesaikan penulisan ini.
5. Bapak dan Ibu Dosen serta seluruh Staff dan Karyawan pengelola Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung

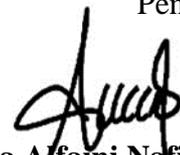
Semarang yang sudah memberi ilmu pengetahuan dan fasilitas yang sangat berharga.

6. Bapak dan Ibu tercinta yang senantiasa memberikan dukungan moral, spiritual dan material kepada penulis untuk menyelesaikan penulisan ini.
7. Adik-adikku serta seluruh anggota keluarga besar yang selalu menyayangi dan memberikan dukungan kepada penulis.
8. Teman-teman baik Ayu, Idhza, Silmi, Zulfah, Afina yang selalu mensupport penulis, terima kasih atas do'a, motivasi, dan saran kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan penulisan Proposal Skripsi ini.
9. Semua pihak lain yang telah membantu menyelesaikan skripsi yang tidak dapat disebutkan satu persatu. Terima kasih atas bantuan yang telah diberikan.

Penulis menyadari atas kurang sempurnanya penulisan Skripsi ini, maka penulis memohon maaf atas kekurangan serta menerima kritik dan saran yang membangun. Namun besar harapan penulis semoga skripsi ini dapat memberi manfaat bagi pembaca.

Semarang, 6 Januari 2025

Penulis



**Fina Alfaini Nafisah**

**NIM. 30401800130**

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh good corporate governance dan struktur modal dalam meningkatkan Nilai Perusahaan yang dimoderasi foreign ownership. Data yang di pakai yakni data skunder dari 20 Perusahaan Kesehatan yang terdaftar di BEI periode 2015-2020 dengan metode pengambilan data berupa metode studi dokumen. Laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan sektor kesehatan yang terdaftar di BEI dengan periode 2015-2020 yang bersumber dari situs web BEI. Teknik analisis data yang digunakan untuk memecahkan masalah di riset ini dengan pendekatan kuantitatif yang menggunakan data berbentuk angka kemudian diuji dengan bantuan Eviews. Hasil riset mengungkapkan jika 1) kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, 2) kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, 3) proporsi komisaris independent berpengaruh terhadap nilai perusahaan, 4) dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, 5) komite audit berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, 6) struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dan 7) foreign ownership tidak mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

**Kata Kunci: Good Corporate Governance, Struktur Modal, Nilai Perusahaan, Foreign Ownership.**



# **The Impact of Good Corporate Governance and Capital Structure on Firm Value Moderated by Foreign Ownership Evidence from Indonesian Healthcare Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2015-2020**

## **ABSTRACT**

The purpose of this research is to examine the effect of Good Corporate Governance and Capital Structure on Firm Value, considering the moderating influence of Foreign Ownership. This study utilizes secondary data from 20 Indonesian healthcare companies listed on the IDX from 2015-2020. This research employs documentary research methods. Financial reports and annual reports of healthcare companies listed on the IDX (2015-2020) were sourced from the Indonesian Stock Exchange website. Data analysis utilized quantitative approaches, employing numerical data tested with Eviews software. This study reveals the following findings 1) Managerial Ownership has no significant impact on firm value, 2) Institutional Ownership positively affects firm value, 3) The proportion of independent commissioners positively impact firm value, 4) The board of commissioners has a negative impact firm value, 5) Audit committees positively affect firm value, 6) Capital structure does not significantly influence firm value, and 7) Foreign ownership does not significantly moderate the impact of capital structure on firm value.

**Key word: Good Corporate Governance, Capital Structure, Firm Value, Foreign Ownership.**



## DAFTAR ISI

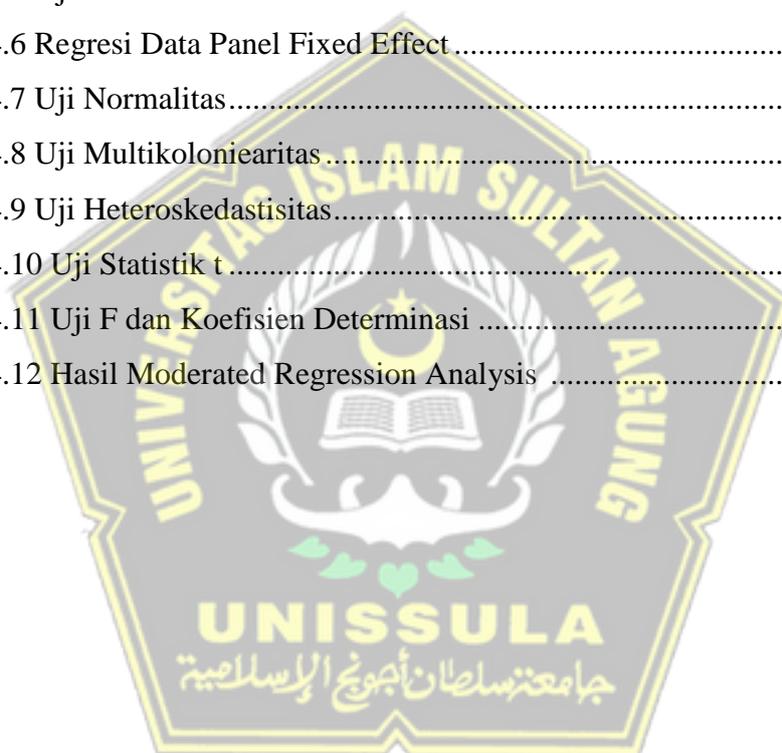
HALAMAN SAMBUL .....	i
HALAMAN PENGESAHAN.....	ii
PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI.....	iv
PERNYATAAN PERSETUJUAN UNGGAH KARYA ILMIAH .....	v
KATA PENGANTAR .....	vi
ABSTRAK .....	viii
ABSTRACT.....	ix
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR GAMBAR .....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xv
BAB I PENDAHULUAN .....	1
1.1. Latar Belakang Penelitian.....	1
1.2. Rumusan Masalah.....	5
1.3. Tujuan Penelitian .....	5
1.4. Manfaat Penelitian .....	5
BAB II KAJIAN PUSTAKA .....	7
2.1. Landasan Teori .....	7
2.1.1. Agency theory .....	7
2.1.2. Nilai Perusahaan .....	7
2.1.3. Good Corporate Governance .....	8
2.1.3.1 Kepemilikan Manajerial.....	10
2.1.3.2 Kepemilikan Institusional .....	11
2.1.3.3 Proporsi Komisaris Independen .....	11
2.1.3.4 Dewan Komisaris .....	11
2.1.3.5 Komite Audit.....	12
2.1.4. Struktur Modal .....	12
2.1.5. Foreign Ownership .....	12
2.2. Penelitian Terdahulu .....	14

2.3. Perumusan Hipotesis.....	17
2.4. Model Empiris .....	22
<b>BAB III METODE PENELITIAN.....</b>	<b>24</b>
3.1. Jenis Penelitian.....	24
3.2. Populasi dan Sampel .....	25
3.3. Definisi Operasional Variabel.....	25
3.3.1. Variabel Independen.....	25
3.3.1.1. Good Corporate Governance.....	25
3.3.1.1.1 Kepemilikan Manajerial .....	26
3.3.1.1.2 Kepemilikan Institusional .....	26
3.3.1.1.3 Proporsi Komisaris Independen .....	27
3.3.1.1.4 Dewan Komisaris .....	27
3.3.1.1.5 Komite Audit.....	27
3.3.1.2. Struktur Modal .....	28
3.3.2. Variabel Dependen .....	28
3.3.3. Variabel Moderating.....	28
3.4. Sumber Data.....	32
3.5. Metode Pengumpulan Data .....	32
3.6. Teknik Analisis Data.....	32
3.6.1. Analisis Deskriptif .....	33
3.6.2. Analisis Verifikatif.....	33
3.6.2.1 Model Regresi Data Panel.....	34
3.6.2.1.1 Uji Hausman .....	36
3.6.2.1.2 Uji Asumsi Klasik.....	37
3.6.2.1.3 Uji Kelayakan Model .....	39
3.6.2.2 Moderated Regression Analysis.....	40
3.6.2.3 Interpretasi Model .....	42
<b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....</b>	<b>43</b>
4.1. Gambaran Umum dan Obyek Penelitian .....	43
4.2. Analisis Deskriptif .....	48
4.3. Analisis Regresi Data Panel .....	50

4.3.1. Teknik Pemilihan Model.....	50
4.3.1.1 Uji Chow .....	50
4.3.1.2 Uji Hausman .....	51
4.3.2. Hasil Regresi Data Panel.....	51
4.4. Uji Asumsi Klasik.....	53
4.4.1. Uji Normalitas .....	53
4.4.2. Uji Multikolonieritas .....	54
4.4.3. Uji Heteroskedastisitas.....	54
4.5. Uji Hipotesis .....	55
4.5.1. Uji Statistik t .....	55
4.5.2. Uji Simultan dan Koefisien Determinasi .....	59
4.6. Moderated Regression Analysis.....	60
4.7. Pembahasan .....	62
4.7.1. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan ....	62
4.7.2. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan ..	63
4.7.3. Pengaruh Proporsi Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan.....	64
4.7.4. Pengaruh Dewan Komisaris Terhadap Nilai Perusahaan.....	65
4.7.5. Pengaruh Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan .....	66
4.7.6. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan .....	67
4.7.7. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Foreign Ownership .....	68
<b>BAB V PENUTUP.....</b>	<b>69</b>
5.1. Kesimpulan .....	69
5.2. Saran.....	70
5.3. Keterbatasan Penelitian .....	71
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>73</b>
<b>LAMPIRAN .....</b>	<b>81</b>

## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu .....	14
Tabel 3.1 Definisi Operasional .....	29
Tabel 4.1 Populasi dan Sampel .....	43
Tabel 4.2 Daftar Sampel Perusahaan .....	43
Tabel 4.3 Hasil Analisis Deskriptif Variabel Penelitian .....	48
Tabel 4.4 Uji Chow .....	50
Tabel 4.5 Uji Hausman .....	51
Tabel 4.6 Regresi Data Panel Fixed Effect .....	51
Tabel 4.7 Uji Normalitas .....	53
Tabel 4.8 Uji Multikolinearitas .....	54
Tabel 4.9 Uji Heteroskedastisitas .....	55
Tabel 4.10 Uji Statistik t .....	56
Tabel 4.11 Uji F dan Koefisien Determinasi .....	59
Tabel 4.12 Hasil Moderated Regression Analysis .....	60



## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pikir Penelitian.....	23
---	----



## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar Nama Obyek Sektor Kesehatan.....	81
Lampiran 2. Tabulasi .....	82
Lampiran 3. Hasil Olah Data .....	89



# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1. Latar Belakang

Tujuan dalam mendirikan perusahaan yaitu guna menumbuhkan dan memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham di dalam sebuah perusahaan. Suatu peningkatan di dalam nilai perusahaan dapat dicapai apabila perusahaan tersebut bisa beroperasi dengan mencapai laba yang sudah ditargetkan. Dengan melalui laba perusahaan yang diperoleh sesuai dengan target akan memberikan deviden kepada pemilik saham di perusahaan, dapat meningkatkan pertumbuhan perusahaan dan juga dapat mempertahankan perusahaan untuk bisa terus berjalan. Untuk meningkatkan nilai perusahaan supaya menjadi tinggi perlu memastikan dari setiap keputusan yang diambil secara tepat. Dengan nilai perusahaan yang optimal, adalah salah satu dari tujuan jangka panjang yang ingin dicapai suatu perusahaan sejak didirikannya. Menurut (Hidayat et al., 2021) nilai perusahaan adalah suatu tujuan jangka panjang yang bisa di nilai dari harga sahamnya, sebab sebuah penilaian investor kepada perusahaan dinilai dengan pergerakan-pergerakan saham dari perusahaan yang juga terdaftar di bursa. Pada sebuah perusahaan tidak jarang juga pihak manajemen memiliki tujuan lain untuk mengembangkan saham perusahaan, sehingga terkadang di dalam perusahaan memiliki perbedaan pendapat sehingga menimbulkan sebuah konflik. Suatu konflik yang timbul di perusahaan bisa diminimumkan dengan adanya pengelolaan perusahaan yang baik dengan melalui *good coporate governance*.

Menurut (Nurfaza et al., 2017) *good corporate governace* (GCG) merupakan sebuah rangkaian proses, kebijakan, kebiasaan, institusi dan aturan yang dapat mempengaruhi pengelolaan, pengarahannya dan pengontrolan sebuah perusahaan atau sebuah koporasi. Di Indonesia sendiri, penerapan dari *good corporate governance* di dalam perusahaan masih terbilang lemah seperti hasil dari survei *Asian Corporate Governance Assiciation* atau ACGA yang mengatakan bahwa Negara Indonesia berada pada tingkat ke-11 dimana

peringkat terendah setelah Cina dan juga Philipina yang berada di peringkat ke-10 (Nurfaza et al., 2017). Permasalahan melemahnya GCG dikarenakan belum adanya kesadaran akan sebuah nilai perusahaan dan juga praktek dalam menjalankan kegiatan bisnis terutama di dalam sebuah perusahaan, maka dari itu apabila tata kelola perusahaan dikelola dengan baik maka bisa meningkatkan kinerja dari keuangan. Good corporate governance dapat diukur dengan kepemilikan manjerial, kepemilikan institutional, proporsi komisaris independen, dewan komisaris dan komite audit berpengaruh berbeda dengan nilai perusahaan. Dalam riset (Artantiwi & Hamidah, 2018) mengungkapkan jika kepemilikan manjerial berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Penelitian yang dijalankan Marini & Marina (2017) juga mengungkapkan jika dewan komisaris berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Penelitian lainnya terkait dengan pengaruh good corporate governance dengan nilai perusahaan dilakukan (Candradewi, 2019) mengungkapkan jika kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen, ukuran dewan komisaris dan komite audit tidak berpengaruh secara signifikan pada nilai perusahaan. Sedangkan riset oleh (Putra, 2016) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional, komposisi komisaris independent dan ukuran dewan direksi berpengaruh pada nilai perusahaan, tetapi kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dan dalam riset (Susilowti et al, 2020) yang menunjukkan jika komite audit berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Selain GCG sebagai penentu nilai perusahaan, struktur modal juga berpengaruh dalam nilai perusahaan sehingga ketika keduanya dijalankan dan dibuat dengan baik maka dengan begitu akan mudah untuk perusahaan *go public*. Sumber daya keuangan dari sebuah perusahaan merupakan aliran kas yang diperoleh hasilnya dari aset atau aktiva dan juga operasinya. Ketika sebuah perusahaan mendapatkan dana keseluruhannya oleh saham biasa, maka seluruh arus kas tersebut menjadi pemilik pemegang saham. Ketika perusahaan menerbitkan hutang dan juga ekuitas sekaligus, maka perusahaan tersebut memecah arus kas menjadi dua aliran yaitu aliran relatif aman menuju

pemegang utang dan juga aliran yang lebih beresiko yang menuju pemegang saham di perusahaan. Kebijakan dari hutang dan struktur kepemilikan modal bisa berpengaruh pada nilai perusahaan apabila ada pajak, biaya dari keagenan dan juga biaya kesulitan keuangan sebagai imbalan dari manfaat penggunaan sebuah hutang bagi perusahaan (Ananda, 2017). Optimalnya struktur modal ini berada pada keseimbangan antara manfaat pajak atas penggunaan hutang dengan biaya yang memiliki hubungan dengan kebangkrutan, karena manfaat dan juga biaya akan saling menjatuhkan satu dengan yang lain. Bila perusahaan berada pada tingkat hutang yang optimal dihadapkan pada nilai perusahaan maka akan mencapai nilai yang optimal pula, akan tetapi apabila tingkat perubahan hutang sampai melewati pada titik optimal atau titik biaya kebangkrutan akan berpengaruh negatif pada nilai perusahaan.

Penelitian oleh (Moniaga, 2013) mengungkapkan jika struktur modal yang diprosikan dengan *debt to equity ratio* akan berpengaruh signifikan pada nilai sebuah perusahaan. Sedangkan penelitian oleh (Prasetia et al., 2014) hasil penelitiannya menemukan jika struktur modal tidak berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Resiko yang makin tinggi akibat dari membesarnya hutang perusahaan akan membuat harga saham bagi investor turun, dan pada peningkatan pengembalian yang diharap akan menaikkan harga saham di sebuah perusahaan bagi para investor baru. Menurut (Budiatmo, 2014) struktur modal yang optimal merupakan struktur modal di perusahaan yang akan mengoptimalkan sebuah keseimbangan antara resiko dan juga pengembalian sehingga akan memaksimalkan harga saham di perusahaan. Pro kontra mengenai pengaruh struktur modal pada nilai perusahaan banyak sekali, beberapa penelitian terkait dengan riset struktur modal yang telah dilakukan. Riset oleh (Santoso & Susilowati, 2019) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh (Mangondu & Diantimala, 2016) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI. Akan tetapi riset oleh (I. Utami, 2019) mengungkapkan jika struktur modal berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan karena perusahaan

yang memakai modal sendiri lebih banyak dan tidak memakai hutang sepenuhnya.

Di Negara Indonesia, pemerintah saat ini berupaya untuk meningkatkan daya saing perusahaan di sektor kesehatan dengan mendorong terselenggaranya transformasi digital berbasis teknologi. Salah satu perusahaan tersebut adalah perusahaan Bursa Efek Indonesia (BEI). Perubahan yang signifikan di perusahaan sektor kesehatan dapat dilihat dari pergerakan indeks kesehatan, dimana indeks ini dapat mengukur kinerja semua saham di perusahaan BEI baik di papan utama dan papan pengembangan yang terdapat pada sektor kesehatan, kenaikan return industri kesehatan sebesar 17,8% per tahunnya. Perusahaan BEI di sektor kesehatan mencakup perusahaan yang menyediakan produk dan layanan kesehatan seperti produsen peralatan dan perlengkapan kesehatan. Menurut William Haranto seperti yang dilansir dari [kontan.co.id](http://kontan.co.id) yang dianalisis panin sekuritas, bahwa kinerja rumah sakit setiap tahun cenderung stabil kecuali jika terdapat suatu penyakit atau wabah tertentu. Pada tahun 2019 laporan keuangan perusahaan sub sektor kesehatan yang terdaftar di BEI menunjukkan tren pertumbuhan laba atau rugi bersih negatif. Contoh perusahaan yang mengalami tren negatif tahun 2018 ke 2019 Siloam Internasional Hospital Tbk, Medikaloka Hermina Tbk, Sarana Mediatama Metropolitan Tbk, Royal Prima Tbk serta Metro Healthcare Indonesia Tbk yang mengalami penurunan berturut-turut.

Berdasarkan permasalahan di atas dan beberapa penelitian terdahulu yang memiliki perbedaan pendapat. Maka berdasarkan fenomena tersebut, peneliti ingin melakukan penelitian lebih mendalam lagi terkait dengan pengaruh good corporate governance dan struktur modal terhadap nilai perusahaan di sektor *healthcare* dan di riset yang dijalankan oleh peneliti supaya menjadi pembeda dengan penelitian-penelitian tersebut, riset ini memasukkan variabel baru yakni *foreign ownership* sebagai variabel moderating antara struktur modal terhadap nilai perusahaan. Dengan riset yang berjudul “Pengaruh Good Corporate Governance Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi

Foreign Ownership Pada Perusahaan Sektor Healthcare Yang Terdaftar DiBursa Efek Indonesia Tahun 2015-2020”.

## **1.2. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang, yang menjadi rumusan masalah pada riset ialah bagaimana meningkatkan nilai perusahaan, adapun pertanyaan penelitian ialah:

1. Bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial terhadap Nilai Perusahaan?
2. Bagaimana pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan?
3. Bagaimana pengaruh proporsi komisaris independen terhadap nilai perusahaan?
4. Bagaimana pengaruh dewan komisaris terhadap nilai perusahaan?
5. Bagaimana pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan?
6. Bagaimana pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan?
7. Bagaimana peran Foreign Ownership dalam memoderasi pengaruh hubungan antara Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan?

## **1.3. Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan riset ini yakni:

- a. Menganalisis pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.
- b. Menganalisis pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan.
- c. Menganalisis pengaruh proporsi komisaris independen terhadap nilai perusahaan
- d. Menganalisis pengaruh dewan komisaris terhadap nilai perusahaan
- e. Menganalisis pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan
- f. Menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
- g. Menganalisis peran foreign ownership dalam memoderasi hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan.

## **1.4. Manfaat Penelitian**

Adapun manfaat yang diinginkan dari riset ini yakni:

- a. Manfaat Teoritis

Studi ini diharap dapat memberi bukti empiris, serta pemahaman yang bermanfaat, sehingga bisa memberi kontribusi pemikiran mengenai

pengaruh GCG dan struktur modal dalam menumbuhkan nilai perusahaan yang dimoderasi foreign ownership.

b. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan tambahan informasi sebagai bahan pertimbangan dalam menjalankan kegiatan ekonomi dan juga diharap bisa memberi kontribusi praktis mengenai manfaat pengimplementasian prinsip good corporate governance dan struktur modal dalam menumbuhkan perusahaan bagi manajemen, selain itu dapat dijadikan sebagai acuan dalam menyusun strategi dan kebijakan untuk perkembangan investasi.



## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA**

#### **2.1 Landasan Teori**

##### **2.1.1. Agency Theori**

Agency theory yang dikembangkan oleh Jensen dan Meckling dalam (Andrianto, et.al, 2019) menyatakan jika manajemen perusahaan, sebagai agen bagi pemegang saham, cenderung bertindak berdasar kepentingan pribadi. Teori ini membahas terkait sebuah hubungan antara manajer dengan pemilik, pemilik perusahaan menyerahkan wewenang serta tanggungjawab pengambilan keputusan kepada manajer sesuai dengan kesepakatan yang telah disepakati bersama. Apabila pemilik tidak bisa mengelola perusahaannya, maka mereka menyerahkan tanggung jawab operasional perusahaan pada manajer, pihak manajemen yang ditunjuk sebagai agent bertanggungjawab secara profesional dalam mengoperasionalkan perusahaan dengan baik agar laba perusahaan dan bisa berjalan dengan optimal. Seiring perkembangannya, teori keagenan mendapat respons yang luas sebab dianggap merefleksikan kondisi yang terjadi. Berbagai pemikiran mengenai tata kelola perusahaan pun berkembang dengan menitikberatkan pada teori keagenan, di mana pengelolaan perusahaan dijalankan dengan kepatuhan pada beberapa aturan dan kebijakan yang diberlakukan.

##### **2.1.2. Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan memiliki peran krusial sebab peningkatannya akan berdampak pada kenaikan harga saham, yang akan mencerminkan bertambahnya kemakmuran para investor (Indrarini, 2019). Nilai perusahaan dapat tercermin melalui harga saham, semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi juga pengembalian kepada investor dan semakin tinggi nilai perusahaan mengenai dengan tujuan perusahaan. Nilai perusahaan merupakan sebuah prestasi yang diraih perusahaan pada waktu tertentu yang diukur dengan laba dan kompenennya

(Munawir, 2002). Weston dan Copeland dalam (Indrarini, 2019) mengungkapkan jika nilai perusahaan dikur dengan memakai rasio penilaian ataupun rasio pasar. Rasio penilaian yakni ukuran kinerja perusahaan yang terdiri dari:

- a. Price to Book Value ialah perbandingan antara saham dengan nilai buku saham.
- b. Market to Book Ratio ialah perbandingan antara harga saham dengan nilai buku saham.
- c. Market to Book Assets ratio adalah ekspektasi pasar tentang nilai dari peluang investasi dan pertumbuhan sebuah perusahaan melalui perbandingan antara nilai pasar asset dengan nilai buku asset.
- d. Market Value of Equity adalah nilai pasar ekuitas perusahaan menurut penilaian para pelaku pasar, diukur dengan jumlah ekuitas dikali harga perlembar saham.
- e. Enterprise value adalah nilai kapitalitas pasasr yang dihitung sebagai nilai kapitalitas pasar ditambah dengan total kewajiban ditambah minority interest dan saham preferen dikurang dengan total kas dan ekuivalen kas.
- f. Price Earnings Ratio adalah harga dimana pembeli bersedia membayar apabila perusahaan itu dijual. Price Earnings Ratio dapat dirumuskan sebagai Price per share dibagi dengan Earnings per share.
- g. Tobin's Q adalah nilai pasar sebuah perusahaan dengan membandingkan nilai pasar perusahaan yang terdaftar di pasar dengan nilai penggantian asset perusahaan.

### **2.1.3. Good Corporate Governance**

- a. Pengertian Good Corporate Governance

Definisi dari Good Corporate Governance merupakan suatu sistem yang mengawasi proses pengendalian usaha yang berjalan secara berkesinambungan untuk meningkatkan nilai saham, yang akan menumbuhkan nilai perusahaan dan sebagai bentuk

pertanggungjawaban terhadap shareholders tanpa mengabaikan kepentingan stakeholders yang meliputi karyawan, kreditur dan juga masyarakat (Franita, 2018).

b. Prinsip-prinsip Good Corporate Governance

Menurut Menteri BUMN No: 117/M-MBU/2002 dalam (Franita, 2018) Good Corporate Governance merupakan kaidah, norma ataupun pedoman korporasi yang diperlukan dalam system pengelolaan sebuah organisasi atau perusahaan yang sehat. Prinsip dasar good corporate governance:

1. Akuntabilitas (Accountability) ialah kejelasan mengenai fungsi, dan pertanggungjawaban perusahaan sehingga dalam mengelola perusahaan akan efektif.
2. Transparansi (Transparency) adalah keterbukaan dalam menjalankan proses pengambilan keputusan dalam menyampaikan informasi secara riil dan relevan mengenai perusahaan.
3. Pertanggungjawaban (Responsibility) adalah kepatuhan dalam pengelolaan perusahaan pada prinsip korporasi yang sehat sekaligus aturan perundang undangan yang diberlakukan.
4. Kemandirian (Independency) ialah sebuah kondisi yang mana perusahaan dijalankan dengan profesional tanpa ada tekanan dari pihak manajemen yang tidak sejalan dengan aturan dan perundangan yang diberlakukan sekaligus prinsip korporasi yang sehat.
5. Kesetaraan dan Kewajaran (Fairness) adalah memperlakukan secara adil dan setara didalam memenuhi hak stakeholder yang timbul berdasarkan perjanjian serta aturan perundang undangan yang berlaku.

### c. Manfaat Good Corporate Governance

Penerapan Good Governance Corporate dinilai bisa memperbaiki citra perusahaan, melindungi kepentingan stakeholder serta meningkatkan kepatuhan pada aturan perundangan yang diberlakukan dan etika etika umum pada perusahaan dalam rangka mencitrakan system perusahaan yang sehat. Pelaksanaan Good Corporate Governance sangat diperlukan untuk membangun kepercayaan masyarakat dan dunia internasional sebagai syarat mutlak bagi perusahaan untuk berkembang dengan baik dan sehat (Indrarini, 2019).

Mekanisme Good Corporate Governance dengan instrument pasar akan berjalan dengan efektif pada kondisi pasar yang relative sempurna dan efisien serta informasi yang diberikan cukup memadai. Dalam hal ini mekanisme Good Corporate Governance dapat memberikan solusi, dalam kegiatan memantau perusahaan mekanisme Good Corporate Governance di riset ini adalah dewan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan direksi, komisaris independen, dan dewan komisaris.

Mekanisme Good Corporate Governance adalah hubungan yang jelas antara yang membuat keputusan dan yang mengendalikan ataupun yang mengawasi keputusan sebagai berikut:

#### 2.1.3.1. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial ialah kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan. Pihak manajemen yang aktif ikut serta dalam mengambil keputusan perusahaan yang meliputi manajer, direktur atau komisaris dan diberikan kesempatan untuk menjadi pemegang saham. Kepemilikan manajerial dikaitkan sebagai upaya dalam peningkatan nilai perusahaan karena manajer selain sebagai manajemen dan sebagai pemilik perusahaan yang akan langsung merasa pengaruh dari keputusan yang dibuat sehingga manajerial

tidak akan melakukan tindakan yang hanya menguntungkan manajer. Kepemilikan manajerial telah terbukti mengurangi ketegangan antara investor dan manajemen (Jensen & Meckling, 1976).

#### 2.1.3.2. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merujuk pada persentase saham yang dikuasai oleh lembaga dalam perusahaan. Institusi keuangan seperti dana pensiun, perusahaan asuransi, perusahaan investasi, dan bank dapat memiliki saham dalam suatu perusahaan. Kepemilikan ini berpengaruh pada kinerja serta nilai perusahaan. Jensen dan Meckling (1976) mengungkapkan jika kepemilikan institusional berperan krusial dalam mengurangi konflik biaya keagenan yang muncul antara manajer dan investor.

#### 2.1.3.3. Proporsi Komisaris Independen

Proporsi komisaris independen adalah presentase jumlah komisaris independen dalam total jumlah komisaris di sebuah perusahaan. Komisaris independen ialah anggota dewan komisaris yang tidak punya hubungan keuangan ataupun kepentingan lainnya dengan perusahaan, sehingga dapat dianggap independen dan tidak memiliki konflik kepentingan. Jensen dan Meckling (1976) mengungkapkan jika komisaris independen diperlukan untuk mengawasi dan mengontrol segala tindakan oportunistik dari dewan komisaris dan manajemen, meningkatkan kepercayaan investor dan pemegang saham.

#### 2.1.3.4. Dewan Komisaris

Dewan komisaris ialah lembaga yang bertanggung jawab untuk mengawasi dan memberi saran kepada direksi dalam menjalankan perusahaan, keterlibatan dewan komisaris dalam pengambilan keputusan dan pengawasan dapat meningkatkan efektivitas pengawasan. Dewan komisaris bertanggung jawab memastikan jika

perusahaan dilaksanakan jalankan dengan hukum yang sesuai dan peraturan yang berlaku, mengawasi kinerja direksi dan memastikan bahwa direksi menjalankan tugasnya dengan baik, mengambil tindakan yang tepat jika terjadi pelanggaran atau kesalahan dalam pengelolaan perusahaan, dan mengawasi pengelolaan resiko perusahaan.

#### 2.1.3.5. Komite Audit

Komite Audit ialah sebuah komite yang dibuat oleh dewan komisaris guna membantu pengawasan dan pengelolaan risiko audit. Komite audit bertanggung jawab untuk memastikan bahwa audit internal sekaligus eksternal dilakukan dengan sesuai jadwal dan aturan yang diberlakukan, mengidentifikasi dan mengatasi risiko audit yang signifikan, mengawasi kinerja auditor internal dan eksternal, serta mengawasi pengelolaan keuangan perusahaan dikelola dengan baik.

#### 2.1.4. Struktur Modal

Struktur modal ialah gabungan modal sendiri dan hutang perusahaan. Teori struktur modal menerjemahkan ada atau tidaknya pengaruh perubahan struktur modal pada nilai perusahaan, bila keputusan investasi dipegang secara tetap dan tidak berubah ubah. Struktur modal penting karena pemilihan bauran pendanaan merupakan inti dari strategi bisnis secara keseluruhan. Struktur modal yakni bauran sumber pendanaan jangka panjang yang dipakai perusahaan (Sawir, 2004). Maka sebab itu, struktur modal bisa diukur melalui DER yang dipakai untuk mengukur leverage pada total shareholder equity perusahaan.

#### 2.1.5. Foreign Ownership

Foreign Ownership adalah pemodal asing atau seseorang warga negara asing maupun sebuah badan hukum asing. Menurut (Jayanti & Puspitasari, 2017) foreign ownership adalah kepemilikan asing yang

dapat dilihat dengan adanya sebuah kepemilikan dari seorang investor asing dari totalnya saham perusahaan. Menurut (Sari & Hermuningsih, 2018) foreign ownership merupakan persentase dari kepemilikan asing dalam perusahaan yang sudah terdaftar di BEI dan juga akan memiliki apresiasi positif laba yang diperoleh oleh perusahaan tersebut. Foreign ownership dapat mengawasi kinerja dari sebuah perusahaan secara ketat sehingga foreign ownership dapat meningkatkan nilai dari perusahaan.

Menurut (Salvatore, 2005) yang menemukan bahwa saham-saham yang dari mayoritas kepemilikan asing mempunyai return yang lebih tinggi dari pada perusahaan-perusahaan yang kepemilikan dari domestik. Manajemen perusahaan lebih mengetahui sebuah kondisi dari pada orang yang memegang saham karena apabila manajemen perusahaan melakukan tindakan yang sama dengan tujuan pemegang saham besar kemungkinan nilai perusahaan akan cepat meningkat. Nilai dari perusahaan yang terus tinggi akan bisa meningkatkan kemakmuran untuk semua pemegang saham maka dari itu semua pemegang saham pasti akan menginvestasikan modal yang mereka miliki kepada perusahaan (Haruman, 2017).

Menurut (Minhai & Minhai, 2013) foreign ownership adalah proporsi sebuah saham biasa dari perusahaan yang dimiliki oleh seseorang, badan hukum, pemerintah dan juga bagian-bagiannya yang memiliki status luar negeri atau sebuah proporsi dari saham perusahaan yang dimiliki oleh pihak asing. Efek positifnya dari kepemilikan asing sendiri dikaitkan dengan kemampuan perusahaan yang dimiliki oleh pihak asing untuk meningkatkan modal, tranfer teknologidan juga meningkatkan sebuah keterampilan dari manajerial. Terlepas dari efek positif tersebut, menurut (salm, Fouad, & Ghosch, 2013) kepemilikan asing juga bisa mempunyai dampak negatifnya juga dalam hal perekonomian, dapat meningkatkan pengangguran dikalangan pekerja lokal serta pajak yang lebih rendah dikarenakan tax holiday diberikan kepada perusahaan-perusahaan asing. Pengaruh struktur pemilikan asing

merupakan sebuah keputusan yang strategis dan sangat penting di dalam perusahaan multinasional. Dalam struktur kepemilikan dapat mencerminkan sebuah tingkat pengendalian kepada komitmen sumber daya perusahaan, resiko investasi dan juga kebutuhan dari sumber daya di perusahaan.

## 2.2 Penelitian Terdahulu

Sebagai dasar acuan penelitian, maka peneliti meringkas hasil penelitian terdahulu sebagai referensi penelitian.

**Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu**

Variabel	Positif	Negatif
GCG Terhadap Nilai Perusahaan	(Putra, 2016) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional, komposisi komisaris independent dan ukuran dewan direksi berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (Artantiwi & Hamidah, 2018) menunjukkan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (Candradewi, 2019) menyatakan bahwa variabel kepemilikan	(Purbopangestu & Hary Wisnu, 2014) bahwa kepemilikan manjerial berpengaruh negatif pada nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan institutional dan kepemilikan komite audit tidak berpengaruh sama sekali pada nilai perusahaan. (Dewi, 2016) yang hasil penelitiannya mengungkapkan jika kepemilikan institutional dan juga kepemilikan komite audit tidak memiliki pengaruh pada nilai perusahaan.

	<p>institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>(Riyanti &amp; Munawaroh, 2021) yang menunjukkan jika kepemilikan institusional berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan.</p> <p>(Gita K.W, 2019) yang menunjukkan jika proporsi komisaris independen berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan.</p> <p>(Marini &amp; Marina, 2017) menunjukkan bahwa dewan komisaris berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan.</p> <p>(Mirnayanti &amp; Rahmawati, 2022) yang menunjukkan jika komite audit berpengaruh signifikan</p>	<p>(Candradewi, 2019) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen, ukuran dewan komisaris dan komite audit tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>(Anik, et.al, 2021) menunjukkan jika intellectual capital berpengaruh positif pada nilai perusahaan yang tidak bisa diterima, hubungan antara kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional dengan nilai perusahaan ditolak.</p> <p>(Agustin et al., 2023) yang menunjukkan jika dewan komisaris tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>
--	--	--

		<p>pada nilai perusahaan.</p> <p>(Susilowti et al., 2020) yang mengungkapkan jika komite audit berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.</p>	
Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan		<p>(Moniaga, 2013) menunjukkan jika struktur modal berpengaruh signifikan pada nilai sebuah perusahaan.</p> <p>(I. Utami, 2019) menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan sebab perusahaan lebih banyak memakai modal sendiri dan tidak memakai hutang sepenuhnya.</p> <p>(Hermuningsih, 2013) Struktur Modal juga berpengaruh positif dan signifikan pada nilai</p>	<p>(Prasetia et al., 2014) hasil penelitiannya menemukan jika struktur modal tidak berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan.</p> <p>(Santoso &amp; Susilowati, 2019) mengungkapkan jika struktur modal berpengaruh negatif pada nilai perusahaan.</p> <p>(Mangondu &amp; Diantimala, 2016) mengungkapkan jika struktur modal berpengaruh negatif pada nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI.</p>

	<p>perusahaan. (Pantow, et.al, 2015) menunjukkan jika struktur modal berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan.</p> <p>(Cheng &amp; Z.C, 2011) mengungkapkan jika struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</p>	<p>(Dhani dan Utama, 2017) mengungkapkan jika struktur modal berpengaruh namun tidak signifikan pada nilai perusahaan dengan kata lain jika struktur modal tidak berpengaruh pada nilai perusahaan, karena informasi mengenai struktur modal tidak dapat dipakai guna memprediksi nilai perusahaan.</p> <p>Hayu et al. (2022) yang mengungkapkan jika struktur modal tidak berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan.</p>
--	--	--

## 2.3 Perumusan Hipotesis

Hipotesis adalah hasil sementara atas masalah yang diteliti. Hipotesis yang dibentuk dalam riset ini berdasar pada riset sebelumnya, sehingga dapat dirumuskan hipotesis:

### 2.3.1. Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial dapat berpengaruh langsung pada keuntungan yang diperoleh sebagai pemegang saham, karena semakin besar kepemilikan saham manajemen maka manajemen semakin efisien bekerja dan terhindar dari setiap keputusan yang

diambil menimbulkan kerugian. Manajer sebagai pihak internal dapat memiliki banyak informasi mengenai perusahaan dan dapat digunakan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Menurut riset Artantiwi & Hamidah (2018) dan penelitian Ningsih, et.al. (2023) menyatakan jika kepemilikan manajerial berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Sementara menurut riset Anik, et al. (2021) menunjukkan jika kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Hasil riset ini didukung dengan hasil riset Candradewi (2019) yang mengungkapkan jika kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada nilai perusahaan dengan kata lain semakin tinggi atau rendah kepemilikan saham oleh manajemen dalam perusahaan tidak memberikan dampak signifikan pada peningkatan ataupun penurunan nilai perusahaan. Atas dasar pernyataan tersebut maka bisa diajukan hipotesa:

H1: Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

### **2.3.2. Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai perusahaan**

Kepemilikan institusional bisa berperan sebagai pengawasan yang efektif terhadap manajemen. Investor institusional mempunyai pengalaman dan sumber daya yang lebih baik guna mengawasi keputusan manajemen, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dimana semakin besar proporsi saham yang dimiliki oleh institusi maka makin tinggi nilai perusahaan. Kepemilikan institusional sebagai pengawas mampu mendorong perusahaan untuk mengambil keputusan yang lebih efisien, transparan dan akuntabel. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Candradewi (2019) menunjukkan jika kepemilikan institusional berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Hasil riset ini juga sejalan dengan hasil riset Riyanti & Munawaroh (2021) yang menunjukkan jika kepemilikan institusional berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Sementara penelitian yang dilakukan oleh purbopangestu

& Hary Wisnu (2014) mengungkapkan jika kepemilikan institusional tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Berdasarkan pernyataan tersebut maka dapat diperoleh hipotesa:

H2: Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

### **2.3.3. Pengaruh Proporsi Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan**

Komisaris independen berfungsi sebagai pihak yang mengawasi dan mengendalikan kebijakan manajemen agar tetap selaras dengan kepentingan investor. Proporsi komisaris independen yang lebih besar dapat meningkatkan transparansi dan akuntabilitas, sehingga berdampak positif pada nilai perusahaan. Komisaris independen, yang tidak ada hubungan kepentingan langsung dengan perusahaan dapat memberikan perspektif yang objektif dan bebas dari konflik kepentingan dalam pengambilan keputusan strategis. Komisaris independen, yang tidak memiliki hubungan kepentingan langsung dengan perusahaan, mampu memberikan perspektif yang objektif dan bebas dari konflik kepentingan dalam pengambilan keputusan strategis. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Putra (2016) menunjukkan jika proporsi komisaris independen berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Hasil riset ini sejalan dengan hasil riset Gia KW (2019) yang mengungkapkan jika proporsi komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara riset Candradewi (2019) mengungkapkan jika proporsi komisaris independen tidak berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Berdasarkan pernyataan itu maka dapat dirumuskan hipotesa:

H3: Proporsi Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

### **2.3.4. Pengaruh Dewan Komisaris terhadap Nilai Perusahaan**

Dewan komisaris bertanggung jawab mengawasi dan memberi saran kinerja direksi dan manajemen dalam melaksanakan tugas. Kinerja dewan komisaris makin baik maka semakin baik juga kinerja dari direksi dan manajemen dalam melakukan aktivitas perusahaan yang menumbuhkan nilai perusahaan. Menurut riset oleh Marini & Marina (2017) mengungkapkan jika dewan komisaris berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Dan menurut riset oleh Fahrurrisman (2024) menunjukkan jika dewan komisaris berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan. Sementara riset Candradewi (2019) menunjukkan bahwa dewan komisaris tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang artinya dewan komisaris yang terlalu besar dapat menyebabkan pengambilan keputusan yang lebih lambat, birokrasi yang berlebihan, serta konflik kepentingan yang dapat menghambat efisiensi perusahaan, sehingga berdampak negatif pada nilai perusahaan. Ini terjadi dapat dikarenakan keberadaan dewan komisaris yang berlebihan sering kali menimbulkan fragmentasi dalam pengawasan serta memperumit koordinasi antar manajemen dan pengawas perusahaan. Berdasarkan pernyataan tersebut maka bisa dirumuskan hipotesa:

H4: Dewan Komisaris berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

### **2.3.5. Pengaruh Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan**

Komite audit yang efektif bisa menumbuhkan kualitas laporan keuangan dan pengelolaan risiko, serta memastikan kepatuhan terhadap regulasi. Hal ini meningkatkan kepercayaan investor dan akan berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Dengan melakukan pengawasan yang baik terhadap laporan keuangan dan manajemen risiko, komite audit mampu meminimalkan potensi kesalahan, kecurangan, atau ketidakpatuhan yang dapat merugikan perusahaan. Menurut penelitian Mirnayanti & Rahmawati (2022) yang menunjukkan jika komite audit berpengaruh signifikan pada

nilai perusahaan. Hasil riset ini sesuai dengan riset Susilowti et al. (2020) yang mengungkapkan jika komite audit berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Sementara riset Candradewi (2019) mengungkapkan jika komite audit tidak berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Berdasarkan pernyataan tersebut maka dapat dirumuskan hipotesa:

H5: Komite Audit berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

### **2.3.6. Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan**

Struktur Modal bisa mengoptimalkan nilai perusahaan, struktur modal yang optimal ialah yang dapat mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian sehingga mendapatkan harga saham yang maksimum, karena struktur modal yang optimum adalah yang terbaik. Keputusan struktur modal pada perusahaan merupakan hal penting, nilai perusahaan sama dengan nilai saham ditambah dengan hutang. Menurut Hermuningsih (2013) Struktur Modal juga berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan, menurut Pantow, et.al (2015) menunjukkan jika struktur modal berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan. Sementara riset oleh Dhani dan Utama (2017) mengungkapkan jika struktur modal berpengaruh namun tidak signifikan pada nilai perusahaan dengan kata lain jika struktur modal tidak berpengaruh pada nilai perusahaan, sebab informasi terkait struktur modal tidak dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan. Tingginya struktur modal tidak terlalu mempengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Berdasarkan pernyataan tersebut maka dapat diajukan hipotesa:

H6: Struktur Modal berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

### **2.3.7. Pengaruh Struktur Modal pada Nilai Perusahaan dengan moderasi Foreign Ownership**

Riset oleh (Primadhanny, 2016) mengungkapkan jika kepemilikan asing berpengaruh pada struktur modal di dalam

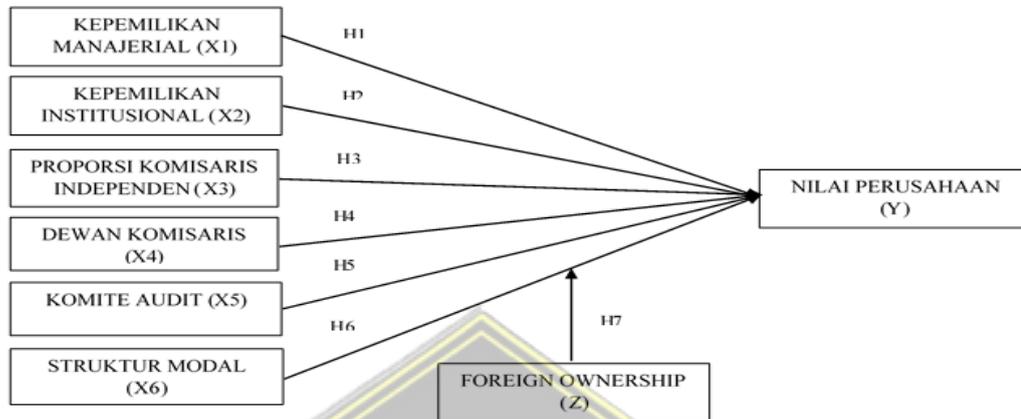
perusahaan karena makin tinggi kepemilikan asing maka semakin menurun utang perusahaan hal ini sama dengan teori pecking order. Hal tersebut terjadi karena pihak asing menanamkan modal sahamnya pada perusahaan yang memiliki sistem, pengawasan, teknologi, inovasi keahlian dan pemasaran yang cukup baik sehingga penggunaan modal perusahaan akan lebih optimal. Penelitian yang dilakukan oleh (Cheng & Z.C, 2011) mengungkapkan jika struktur modal berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Pada penelitian tahun 1950-an yang dilakukan oleh menentang pandangan tradisi struktur modal karena mereka berpendapat bahwa struktur modal tidak bisa mempengaruhi nilai perusahaan. Akan tetapi pada awal tahun 1960-an mereka memasukkan faktor pajak kedalam analisisnya sehingga mendapat kesimpulan bahwa nilai perusahaan dengan hutang akan lebih tinggi dibandingkan nilai perusahaan tanpa utang. *Trade-off theory* mengungkapkan jika ada titik optimal dalam penambahan utang, di mana peningkatan utang hingga titik tersebut akan meningkatkan nilai perusahaan. Namun, jika struktur modal melebihi titik optimal, tambahan utang justru dapat menurunkan nilai perusahaan. Maka sebab itu, dengan asumsi bahwa struktur modal optimal belum tercapai, *trade-off theory* memprediksi adanya hubungan positif antara penambahan utang dan nilai perusahaan. Berdasarkan pernyataan tersebut maka diajukan hipotesa:

H7: Foreign Ownership akan mempengaruhi hubungan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

#### **2.4 Model Empiris**

Dari penjelasan latar belakang, tinjauan pustaka dan penelitian terdahulu diatas masih adanya gap antara variabel dependen GCG dan struktur modal terhadap variabel independen nilai perusahaan, maka dari itu menambahkan variabel foreign ownership sebagai variabel moderating yang memoderasi

antara struktur modal pada nilai perusahaan. Sehingga bisa digambarkan kerangka pikir riset:



**Gambar 2.1 Kerangka Pikir Penelitian**

Berdasarkan Gambar 2.1 bisa dijelaskan bahwa ada pengaruh langsung variabel independen dalam penelitian yaitu kepemilikan manajerial (X1), kepemilikan institusional (X2), Proporsi Komisaris independen (X3), Dewan Komisaris (X4), Komite Audit (X5), Struktur Modal (X6) berpengaruh terhadap variabel dependen Nilai Perusahaan (Y). Serta dapat dilihat juga pengaruh tidak langsung variabel independen Struktur Modal (X6) pada Nilai Perusahaan (Y) melalui Foreign Ownership (Z) sebagai variabel moderating.

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Jenis Penelitian**

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Penelitian kuantitatif umumnya berfokus pada pengukuran realitas sosial, penelitian kuantitatif dirancang melalui pertanyaan atau pernyataan untuk mencari kuantitas tertentu pada suatu fenomena dan untuk membangun penelitian secara numerik, sebagai kenyataan yang dapat ditentukan secara objektif sehingga panduan yang ketat dalam proses pengumpulan dan analisis data sangat penting. Jadi, penelitian kuantitatif adalah kegiatan pengumpulan, pengelolaan, analisis, dan penyajian data berdasarkan jumlah atau banyaknya yang dilakukan secara objektif untuk memecahkan suatu persoalan atau menguji suatu hipotesis untuk mengembangkan prinsip-prinsip umum (Duli, 2019). Penelitian ini melaksanakan uji pada hubungan sebab akibat dari variabel yang terukur dalam kurun waktu yang berbeda.

#### **3.2 Populasi dan Sampel**

##### **3.2.1. Populasi**

Populasi ialah keseluruhan dari subjek atau objek yang akan menjadi sasaran riset (Riyanto dan Hatmawan, 2020). Populasi yang menjadi obyek dalam riset ini yakni perusahaan sektor healthcare yang terdaftar di BEI tahun 2015-2020. Sumber data populasi yang didapat dari situs resmi BEI yakni “[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)” yang diketahui jika semua data populasi dari tahun 2015-2020 berjumlah 20 perusahaan sektor healthcare.

##### **3.2.2. Sampel**

Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode nonprobability sampling dengan jenis metode purposive sampling. Metode purposive sampling adalah metode pengambilan sampel berdasarkan suatu kriteria tertentu (Erlina, 2011). Adapun kriteria

untuk memilih sampel yang digunakan dalam perusahaan sektor healthcare dipenelitian ini yakni:

1. Seluruh perusahaan sektor helathcare yang sudah terdaftar dan konsisten masuk secara terus menerus di BEI periode 2015-2020
2. Perusahaan sektor healthcare yang mempublikasikan laporan keuangan dengan lengkap dan secara terus menerus di BEI periode 2015-2020
3. Perusahaan sektor healthcare yang menyediakan dan membagikan informasi yang sesuai dengan kebutuhan pengukuran variabel penelitian pada periode 2015-2020

Peneliti menggunakan annual report sebagai sumber informasi yang dibutuhkan untuk penelitian. Karena merupakan laporan sumber informasi lengkap yang biasanya digunakan oleh investor untuk mengetahui secara detail kondisi perusahaan.

### **3.3 Definisi Operasional Variabel**

Dalam riset ini variabel yang dipakai terbagi menjadi variabel independen, variabel dependen dan variabel moderating.

#### **3.3.1. Variabel Independen**

Variabel independen yang pertama adalah Good Corporate Governance. GCG adalah sebuah sistem (input, proses, dan output) dan seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara berbagai pihak yang tertarik, terutama hubungan antara pemegang saham, dewan komisaris, dan dewan direksi untuk mencapai tujuan perusahaan (Anik, et.al, 2021) dan menurut Candradewi (2019) mekanisme GCG yang penting untuk diamati dari segi kepemilikan adalah kepemilikan manajerial dan institusional, dari segi manajemen meliputi proporsi komisaris independen, ukuran dewan komisaris dan komite audit. Sementara itu, mekanisme good corporate governance adalah hubungan yang jelas antara yang membuat keputusan dan yang mengendalikan atau yang mengawasi keputusan sebagai berikut:

##### **3.3.1.1. Good Corporate Governance**

Variabel independen yang pertama yakni Good Corporate Governance. GCG ialah sebuah sistem dan serangkaian aturan yang mengatur hubungan antara beberapa pihak yang tertarik, khususnya hubungan antara pemegang saham, dewan komisaris, dan dewan direksi untuk mencapai tujuan perusahaan (Anik, et.al, 2021) dan menurut Candradewi (2019) mekanisme GCG yang perlu diperhatikan di aspek kepemilikan meliputi kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Di sisi manajemen, faktor yang berperan yakni proporsi komisaris independen, ukuran dewan komisaris, serta keberadaan komite audit. Mekanisme GCG juga mencakup prosedur sekaligus hubungan jelas antara pihak yang mengambil keputusan dan pihak yang mengendalikan keputusan tersebut:

#### 3.3.1.1.1. Manajerial Ownership (KM)

Kepemilikan manajerial ialah kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan. Dimana pihak aktif yang meliputi manajer, direktur atau komisaris mempunyai saham perusahaan. Pada laporan keuangan ditandai dengan besaran presentase manajer dalam kepemilikan saham perusahaan (Gunawan, 2021). Kepemilikan manajerial bisa diukur dengan rumus:

$$\text{kepemilikan manajerial} = \frac{\text{kepemilikan saham manajerial}}{\text{total saham beredar}}$$

#### 3.3.1.1.2. Institusional Ownership (KI)

Kepemilikan institusional ialah kepemilikan saham dalam perusahaan lembaga keuangan. Kepemilikan institusional dapat mempengaruhi kinerja perusahaan dan nilai perusahaan melalui konsep agensi menurut Jensen & Meckling (1976) bahwa institusi keuangan dapat mengawasi manajemen perusahaan dan memastikan bahwa mereka menjalankan perusahaan secara efektif,

mempengaruhi pengambilan keputusan melalui ha suara, serta membantu mengontrol risiko perusahaan dengan memantau kinerja keuangan dan mengidentifikasi potensi risiko. Kepemilikan institusional bisa diukur dengan rumus:

$$\text{kepemilikan institusional} = \frac{\text{total saham kepemilikan institusional}}{\text{total saham beredar}}$$

#### 3.3.1.1.3. Proporsi Komisaris Independen

Proporsi komisaris independen adalah suatu mekanisme independen yang mengawasi dan memberikan petunjuk dan arahan terhadap pengelolaan perusahaan, serta akuntabilitas yang terlaksanakan. Proporsi komisaris independen ialah perbandingan antara jumlah komisaris independen dengan komisaris internal perusahaan.

#### 3.3.1.1.4. Dewan Komisaris

Menurut (Rahma & Aldi, 2021) Dewan Komisaris merupakan dewan yang bertugas untuk melaksanakan pengawasan dan memberi nasihat pada Direktur Perseoroan Terbatas (PT). Ukuran dari Dewan Komisaris ialah terdiri dari banyaknya jumlah anggota dewan komisaris di dalam sebuah perusahaan. Adanya kesulitan dalam sebuah perusahaan dengan anggota dari dewan komisaris yang begiku banyak akan membuat kesulitan menjalankan tugas-tugasnya sebagai pengawas manajemen perusahaan yang nantinya berdampak pada kinerja perusahaan. Tenure dewan komisaris yaitu lamanya dewan komisaris menjabat dalam sebuah perusahaan. Alat untuk mengukur dewan komisaris yaitu:  
Tenure Dewan Komisaris = Rata-rata masa jabatan dewan komisaris

#### 3.3.1.1.5. Komite Audit

Audit committee ialah komite yang dibuat oleh dan bertanggungjawab guna melakukan pengawasan terhadap

manajer perusahaan dan menjaga kepentingan para pemegang saham perusahaan. Variabel audit committee ini diukur dengan menghitung jumlah komite audit. Menurut (Margareth, et.al, 2017) Audit Committee dilihat dari ukuran komite audit, keahlian komite audit, jumlah rapat komite audit, masa jabatan ketua komite audit dan kualitas auditor eksternal.

### 3.3.1.2. Struktur Modal

Variabel independen yang kedua adalah struktur modal yakni perbandingan total hutang dengan total ekuitas perusahaan sektor healthcare di BEI tahun 2015-2020, struktur modal bisa diukur dengan DER.

$$DER = \frac{\text{total utang}}{\text{total ekuitas}}$$

### 3.3.2. Variabel Dependen

Nilai perusahaan ialah nilai yang harus dipertahankan dan dijaga oleh perusahaan. Nilai perusahaan ini diukur dengan menggunakan Tobin's Q, dimana Tobin's Q merupakan ratio yang menjelaskan nilai perusahaan, adapun rumus yang digunakan adalah

$$Tobins\ Q = \frac{(CP \times \text{jumlah saham}) + TL + I - CA}{\text{total asset}} \times 100\%$$

Keterangan:

CP = closing price

TL = total liabilities

I = Inventory

CA = current assets

### 3.3.3. Variabel Moderating

Foreign Ownership merupakan kepemilikan saham investor asing dalam sebuah perusahaan. Kepemilikan asing sendiri diukur menggunakan sebuah persentase. Apabila kepemilikan asing di

perusahaan >5% maka perusahaan tersebut akan dimasukkan kedalam sebuah sampel. Padariset ini diukur dengan memakai presentase pemilikan saham asing. Persentase kepemilikan asing dapat dihitung dengan menggunakan rumus berikut ini.

$$KA = \frac{\text{Jumlah kepemilikan saham oleh pihak asing}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Keterangan:

KA : Kepemilikan Asing

Tabel 3.1 skala pengukuran variabel

Variabel	Definisi	Indikator	Skala
Kepemilikan Manajerial	Kepemilikan manajerial adalah kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan.	$\frac{\text{kepemilikan manajerial}}{\text{kepemilikan saham manajerial}} = \frac{\text{kepemilikan saham manajerial}}{\text{total saham beredar}}$	Ratio
Kepemilikan Instutusional	Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan oleh institusi keuangan.	$\frac{\text{kepemilikan institusional}}{\text{total saham kepemilikan institusio}} = \frac{\text{total saham kepemilikan institusio}}{\text{total saham beredar}}$ Kepemilikan institusional perbandingan antara total saham kepemilikan institusional dengan total saham beedar	Ratio
Proporsi Komisaris Independen	Proporsi komisaris independen adalah presentase	Proporsi komisaris independen perbandingan antara jumlah anggota komisaris independen dengan komisaris internal perusahaan.	Ratio

	<p>jumlah komisaris independen dalam total jumlah komisaris disebuah perusahaan, komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak ada hubungan atau kepentingan dengan perusahaan.</p>		
Dewan Komisaris	<p>Dewan komisaris adalah sebuah lembaga yang bertanggung jawab mengawasi dan memberikan saran atau keputusan dalam menjalankan perusahaan</p>	<p>Dewan Komisaris = Rata-rata masa jabatan dewan komisaris</p>	Ratio

Komite Audit	Komite audit ialah sebuah komite yang dibuat dewan komisaris guna mengawasi dan mengelola risiko audit.	Komite audit diketahui dengan menghitung jumlah komite audit	Ratio
Struktur Modal	Struktur Modal ialah perbandingan total hutang dengan total ekuitas perusahaan pada perusahaan	$DER = \frac{\text{total utang}}{\text{total ekuitas}}$ <p>DER= debt to equity ratio (rasio utang terhap ekuitas)</p>	Ratio
Nilai perusahaan	Nilai perusahaan ialah nilai yang harus dipertahankan dan dijaga oleh perusahaan.	<p>Tobins Q</p> $= \frac{(CP \times \text{jumlah saham}) + TL + I - CA}{\text{total asset}} \times 100\%$ <p>keterangan:</p> <p>CP = closing price (harga penutupan)</p> <p>TL = total liabelities (jumlah utang atau kewajiban)</p> <p>I = inventory (persediaan)</p> <p>CA = current asset (aktiva lancar)</p> <p>total asset = jumlah aset atau aktiva</p>	Ratio

Foreign Ownership	Foreign Ownership merupakan kepemilikan saham investor asing dalam sebuah perusahaan.	Persentase kepemilikan asing	Ratio
----------------------	--	------------------------------	-------

### 3.4 Sumber Data

Sumber data yang dipakai di riset ini ialah data skunder, data skunder yakni data yang didapat dengan tidak langsung untuk mendapatkannya, data skunder output dari olahan data primer (Ghodang, 2020), data yang didapat dari sumber yang berkaitan dengan riset ini. Data riset ini berbentuk laporan keuangan perusahaan sektor healthcare yang terdaftar di BEI dengan periode 2015-2020 yang bersumber dari situs BEI ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).

### 3.5 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang dipakai oleh peneliti yakni metode studi dokumen dengan menggunakan studi pustaka atau literatur pada pengumpulan data dari dokumen dan seluruh informasi yang ada untuk menyelesaikan masalah pada perusahaan sektor healthcare yang terdapat pada website resmi BEI ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) periode tahun 2015-2020.

### 3.6 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang dipakai untuk memecahkan masalah dalam riset ini dengan memakai pendekatan kuantitatif yang menggunakan data berbentuk angka kemudian diuji dengan bantuan Eviews. Hasil penyajian dari analisis data bisa berwujud tabel, grafik, ataupun diagram. Analisis ini digunakan dengan tujuan untuk menjelaskan akibat pengaruh langsung dan tidak langsung mengenai GCG yang meliputi kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi komisaris independen, dewan komisaris, dan komite

audit terhadap nilai perusahaan dan foreign ownership yang dapat memediasi hubungan antara struktur modal pada nilai perusahaan pada perusahaan sektor healthcare yang terdaftar di BEI periode tahun 2015-2020.

Uji hipotesa dan analisa data dalam riset ini yakni analisis deskriptif, analisis verifikatif, Adapun tahapan analisis verifikatif yaitu model regresi data panel yang akan menguji estimasi model regresi data panel, uji asumsi klasik, dan uji kelayakan model, serta moderated regression analysis (MRA) sebagai syarat untuk melakukan pengujian hipotesis.

### **3.6.1. Analisis Deskriptif**

Analisis deskriptif merupakan statistik yang dipakai untuk menganalisis data dengan mendiskripsikan data yang sudah dikumpulkan tanpa bermaksud membuat simpulan yang diberlakukan untuk hasil penelitian yang dapat diterapkan pada lingkup yang lebih luas. Analisis deskriptif dipakai untuk memberi informasi mengenai variabel riset, tapi hasil informasi yang diperoleh tidak bisa dipakai untuk membuat simpulan. Dalam statistik deskriptif yakni penyiapan data dalam bentuk tabel, grafik, perhitungan median, mean, standart deviasi, perhitungan presntase dan lain lain (Sugiyono, 2007). Analisis deskriptif dipakai untuk memberi infromasi mengenai variabel dependen yakni nilai perusahaan (Tobin's Q), variabel independen yaitu GCG yang meliputi kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi dewan komisaris, dewan komisaris, serta komite audit, dan struktur modal (DER), serta variabel moderasi yaitu foreign ownership (KA).

### **3.6.2. Analisis verifikatif**

Analisis verifikatif ialah kajian yang membahas pemakaian data kuantitatif guna enguji hubungan antar variabel berdasar rumusan masalah yang dikaji. Pada riset ini, analisis verifikatif dipakai guna menguji pengaruh GCG, yang mencakup kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi komisaris independen, dewan komisaris, dan komite audit terhadap nilai perusahaan. Analisis ini juga menguji peran foreign ownership dalam memoderasi hubungan antara

struktur modal dan nilai perusahaan. Maka sebab itu, riset ini menerapkan model regresi data panel serta moderated regression analysis sebagai metode analisis.

### 3.6.2.1. Model Regresi Data Panel

Dalam model regresi data panel menggunakan data time series dan data cross section. Data time series yakni gabungan data dari waktu ke waktu dengan terus menerus serta terdiri atas satu variabel atau lebih yang diamati pada satu unit observasi dalam kurun waktu tertentu. Data cross section yaitu data silang yang menyediakan jumlah data yang banyak sehingga mendapat degree of freedom yang lebih besar, terdiri atas variabel yang di amati pada satu unit observasi dalam titik waktu. Penggabungan informasi bisa membantu mengatasi masalah yang muncul akibat penghilangan variabel. Pada model regresi data panel, ada kombinasi antara data time series dan data cross-section, yang dirumuskan di persamaan berikut:

#### a. Data time series

Data time series yaitu data yang wujudnya dari waktu ke waktu dengan periode waktu riset enam tahun dari tahun 2015-2020. Persamaan data time series:

$$Y_t = \alpha + \beta_1 X_t + \beta_2 X_t + \beta_3 X_t + \beta_4 X_t + \beta_5 X_t + \beta_6 X_t + \varepsilon_t$$

#### b. Data cross section

Data cross section ialah data yang dihimpun dalam satu periode waktu, pada riset ini ialah perusahaan sektor kesehatan (healthcare) yang terdaftar di BEI berjumlah 20 perusahaan. Persamaan bentuk data cross section:

$$Y_i = \alpha + \beta_1 X_i + \beta_2 X_i + \beta_3 X_i + \beta_4 X_i + \beta_5 X_i + \beta_6 X_i + \varepsilon_i$$

#### c. Data Panel

Diperoleh dari gabungan data time series dan data cross section yakni data panel, persamaan data panel ialah:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + \beta_5 X_{5it} + \beta_6 X_{6it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

$Y$  = Nilai perusahaan

$i$  = data cross section (data perusahaan)

$t$  = data time series (data periode waktu)

$\alpha$  = konstanta

$\beta_1, \beta_2, \dots, \beta_6$  = koefisien regresi

$X_1$  = kepemilikan manajerial

$X_2$  = kepemilikan institusional

$X_3$  = proporsi komisaris independen

$X_4$  = dewan komisaris

$X_5$  = komite audit

$X_6$  = struktur modal

$\varepsilon$  = error

Untuk melakukan pemilihan estimasi model regresi data panel perlu melakukan uji chow digunakan untuk menentukan apa model fixed effect lebih baik dari model common effect. Uji chow merupakan uji yang dilakukan untuk menganalisis hasil dari statistik F, sehingga model dapat menentukan pilihan yang tepat antara model fixed effect (FEM) dan common effect (CEM), masing-masing pendekatan adalah sebagai berikut:

a. Common Effect Model (CEM)

Common Effect Model (CEM) ialah pendekatan paling sederhana yang hanya mengkombinasikan data time series dan data cross section dalam estimasi regresi data panel. Dan menandakan jika intersp dan slope selalu baik anarwaktu maupun anatarindividu, yang mana bila pada regresi maka nilai intersep dan slope sama besarnya. Metode yang digunakan dalam common effect dalam mengestimasi model

regresi data panel yaitu Ordinary Least Square (OLS).

Persamaan pendekatan ini adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + \beta_5 X_{5it} + \beta_6 X_{6it} + \varepsilon_{it}$$

b. Fixed Effect Model (FEM)

Fixed effect model adalah pendekatan estimasi regresi data panel, estimasi pendekatan ini memakai teknik variabel dummy yaitu least square dummy variable (LSDV) untuk mengetahui adanya perbedaan intersep antar perusahaan sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \alpha_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \alpha_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \alpha_{3it} + \beta_4 X_{4it} + \alpha_{4it} + \beta_5 X_{5it} + \alpha_{5it} + \beta_6 X_{6it} + \alpha_{6it} + \varepsilon_{it}$$

Riset ini memakai Common Effect Model (CEM) dan Fixed Effect Model (FEM) penentuan pemilihan pendekatan dilihat dari nilai Probability Cross Section Random harus lebih besar dari  $\alpha$  0,05 (probabilitas > 0,05). Pendekatan bisa meningkatkan kualitas hasil estimasi uji, sehingga pada tahap berikutnya bisa melakukan uji hausman. Tahap pengujian regresi data panel perlu melakukan uji hausman, uji asumsi klasik, dan pengujian hipotesis serta perlu adanya interpretasi, berikut tahapan pengujian model regresi data panel:

3.6.2.1.1. Uji Hausman

Uji hausman adalah uji yang dipakai untuk memilih sebuah model regresi data panel dari nilai Residual Sum of Square, pemilihan model yakni random effect model dan fixed effect model. Pengambilan keputusannya:

$H_0$  diterima, jika model CEM yang dipilih (prob > 0,05)

$H_0$  ditolak, jika model FEM yang dipilih (prob < 0,05)

Bila nilai probabilitas >  $\alpha$  0,05 maka  $H_0$  diterima, artinya model CEM yang dipilih dipakai guna menguji berikutnya. Tetapi, bila nilai probabilitas <  $\alpha$  0,05 maka  $H_0$  diterima,

artinya model FEM yang dipilih dapat dipakai untuk pengujian selanjutnya.

#### 3.6.2.1.2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik adalah syarat statistik yang wajib dipenuhi di analisis regresi linier berganda yang berbasis ordinario least square (Duli, 2019). uji asumsi klasik yang dipakai yakni uji normalitas, uji multikolinieritas, dan uji heteroskedastisitas.

##### 3.6.2.1.2.1. Uji Normalitas

Uji normalitas tujuannya guna melihat nilai residual terdistribusi normal ataupun tidak. Model regresi dikategorikan baik bila nilai residual yang terdistribusi normal, jadi uji normalitas bukan dilakukan pada masing masing variabel tetapi pada nilai residualnya. Sering terjadi kesalahan bahwa uji normalitas dilakukan pada masing masing variabel, tetapi model regresi memerlukan normalitas pada nilai residualnya tidak pada masing masing variabel penelitian (Widarjono, 2010 hal.111 dalam Duli, 2019). Uji normalitas dapat dilakukan dengan uji histogram, uji normal P-plot, uji Chi Square, Skewness dan Kurtosis atau uji kolmogrov smirnov. Tetapi pada riset ini memakai eviews sebagai alatolah data, maka akan memakai uji jarque-bera merupakan salah satu uji normalitas jenis goodness of fit test. Dimana skewness dan kurtosis sampel sesuai dengan distribusi normal. Pengambilan keputusan uji jarque-bera:

$H_0$  diterima, jika probability jarque-bera  $> 0,05$  dan residual berdistribusi normal.

$H_0$  ditolak, jika probability jarque-bera  $< 0,05$  dan residual tidak berdistribusi normal.

Jika nilai jarque-bera  $> \alpha 0,05$  maka  $H_0$  diterima, artinya residual berdistribusi normal. Tetapi, jika nilai jarque-bera  $< \alpha 0,05$  maka  $H_0$  ditolak, artinya residual tidak berdistribusi normal.

#### 3.6.2.1.2.2. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas tujuannya guna mengetahui apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variable independent (Ghozali, 2016). Alat statistik yang sering digunakan guna menguji gangguan multikolinieritas yakni variance inflation factor (VIF), korelasi pearson antara variabel-variabel bebas, atau dengan melihat eigenvalues dan condition index (CI), Jika nilai VIF  $> 10$ , hal ini menunjukkan adanya masalah multikolinieritas antar predictor, dasar pengambilan keputusan uji multikolinieritas bisa dijalankan dengan dua cara yakni (Duli, 2019).

1. Melihat nilai tolerance, jika nilai tolerance  $> 0.10$  maka artinya tidak terjadi multikolinieritas terhadap data yang diuji. Sebaliknya bila nilai tolerance  $< 0.10$  maka artinya terjadi multikolinieritas terhadap data yang diuji.
2. Melihat nilai VIF (variance inflation factor), jika nilai VIF  $< 10.00$  maka artinya tidak terjadi multikolinieritas pada data. Sebaliknya jika nilai VIF  $> 10.00$  maka artinya terjadi multikolinieritas terhadap data yang diuji.

### 3.6.2.1.2.3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas tujuannya guna menentukan apakah ada perbedaan variance residual antara satu pengamatan dengan pengamatan yang lain. Bila variance residual tetap di tiap pengamatan, keadaan ini dinamakan homoskedastisitas, dan bila variance berbeda, maka disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik yakni tidak terjadi heteroskedastisitas (Duli, 2019). Guna melihat ada ataupun tidak adanya heteroskedastisitas maka dilaksanakan pengujian dengan menggunakan uji Glejser. Setelah mendapatkan residual dari regresi OLS, Glejser mengusulkan untuk meregresikan nilai absolute dari residual (resid) terhadap variable independent yang diduga mempunyai hubungan erat dengan varians yang dihasilkan. Pengambilan keputusannya yakni:

1. Bila nilai signifikan  $> \alpha = 0.05$  maka tidak terjadi heteroskedastisitas.
2. Bila nilai signifikan  $< \alpha = 0.05$  maka terjadi heteroskedastisitas.

### 3.6.2.1.3. Uji Kelayakan Model

Uji yang dipakai dalam penelitian ini adalah Goodnes of fit yaitu dengan melihat adjusted R square, jika diperoleh hasil perhitungan makin besar atau mendekati sesuatu maka bisa dikatakan jika pengaruh variabel bebas pada terikat makin besar (Agusty, 2008). Uji ini terdiri dari uji parsial dan uji simultan, diantaranya sebagai berikut:

#### 3.6.2.1.3.1. Uji Parsial (Uji t)

Langkah Uji t diantaranya adalah menentukan hipotesis, menetapkan tingkat signifikan (0,05),

menganalisis data riset yang sudah diolah dengan kriteria uji t dan membuat simpulan atas hasil uji hipotesa dengan memberi dukungan teori yang sejalan (Ghozali, 2013). Pengambilan keputusan di uji t ada uji dua arah dan uji satu arah. Pengambilan keputusannya:

1.  $H_0$  ditolak, bila nilai probabilitas t-statistik  $> \alpha$  0,05 maka artinya bahwa variabel independen tidak berpengaruh pada variabel dependen.
2.  $H_0$  diterima, bila nilai probabilitas t-statistik  $< \alpha$  0,05 maka artinya bahwa variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen.

#### 3.6.2.1.3.2. Uji Simultan (Uji F)

Uji ini dipakai untuk melihat apakah variabel independen dengan bersama berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen, dengan  $\alpha = 5\%$ . apabila  $H_0$  diterima bila  $F_{hitung} \leq F_{tabel}$ , dan  $H_0$  ditolak bila  $F_{hitung} \geq F_{tabel}$  ataupun dilihat dari nilai signifikannya jika nilai  $sig < 0,05$ .

#### 3.6.2.1.3.3. Uji Koefisien Determinasi (Uji $R^2$ )

Koefisien determinasi dilambangkan dengan  $R^2$  dan umumnya dinyatakan dalam presentase. Koefisien determinasi ialah nilai yang dipakai mengukur besarnya kontribusi variabel independen (x) terhadap variasi naik atau turunnya variabel dependen (y) (Kurniawan dan Yuniarto, 2016). Nilai  $R^2$  mempunyai interval antara 0 hingga 1 ( $0 \leq R^2 \leq 1$ ).

#### 3.6.2.2. Moderated Regression Analysis

Pada riset ini memakai variabel independen, variabel dependen, dan variabel moderating. Maka metode analisis yang

dipakai untuk menguji hipotesa yakni Moderated Regression Analysis ialah aplikasi khusus regresi berganda linier yang mana persamaan regresinya mengandung unsur interaksi dua atau lebih variabel independent (Ghozali, 2011).

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + \beta_5 X_{5it} + \beta_6 X_{6it} + \beta_7 X_{6it}Z + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

Y = Nilai perusahaan

i = data cross section (data perusahaan)

t = data time series (data periode waktu)

$\alpha$  = konstanta

$\beta_1, \beta_2, \dots, \beta_7$  = koefisien regresi

$X_1$  = kepemilikan manajerial

$X_2$  = kepemilikan institusional

$X_3$  = proporsi komisaris independent

$X_4$  = dewan komisaris

$X_5$  = komite audit

$X_6$  = struktur modal

Z = foreign ownership

$X_{6it}Z$  = interaksi antara struktur modal dan foreign ownership

$\varepsilon$  = error

Diketahui pengambilan keputusan moderasi data panel yakni:

Apabila nilai Probability >  $\alpha$  0,05 maka  $H_0$  ditolak dan mengartikan bahwa variabel moderasi memperlemah pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Namun, apabila nilai Probability <  $\alpha$  0,05 maka  $H_0$  diterima dan mengartikan jika variabel moderasi memperkuat variabel independen pada variabel dependen.

### 3.6.2.3. Interpretasi Model

Interpretasi model dalam regresi panel dijalankan sesudah memilih model, menguji asumsi klasik, dan menilai kelayakan model. Interpretasi ini tujuannya guna menggambarkan besaran dan arah hubungan antar variabel. Besaran mengacu pada nilai koefisien dalam persamaan, dan arah hubungan menandakan keterkaitan antara variabel Y, X, dan Z, yang sifatnya bisa negati ataupun positif. Hubungan positif mengindikasikan jika peningkatan variabel independen akan mengakibatkan kenaikan variabel dependen. Dan, hubungan negatif berarti jika peningkatan variabel independen akan mengakibatkan penurunan variabel dependen.



**BAB IV**  
**HASIL DAN PEMBAHASAN**

**4.1 Gambaran Umum dan Obyek Penelitian**

Pada riset ini menggunakan objek perusahaan Sektor Healthcare yang terdaftar di BEI periode 2015-2020. Populasi yang digunakan pada riset ini yaitu semua perusahaan Sektor Healthcare yang terdaftar di BEI 30 perusahaan dan yang menjadi sampel sebanyak 20 perusahaan.

**Tabel 4. 1**  
**Populasi Dan Sampel**

<b>Populasi</b>	
Jumlah perusahaan Sektor healthcare	30
<b>Kriteria Sampel</b>	
Perusahaan sektor healthcare yang tidak mempublikasikan laporan keuangan dengan lengkap dan terus menerus di BEI periode 2015-2020	(10)
<b>Jumlah Sampel</b>	20
<b>Jumlah Sampel Penelitian dalam 6 tahun</b>	120

Sumber : Data Sekunder yang diolah, 2025

Berikut ialah perusahaan yang lolos kriteria sampel riset:

**Tabel 4. 2**

**Daftar Sampel Perusahaan**

No	Kode	Nama Perusahaan
1	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk.
2	INAF	Indofarma Tbk
3	KAEF	Kimia Farma Tbk.
4	KLBF	Kalbe Farma Tbk
5	MERK	Merck Tbk
6	MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.

7	PYFA	Pyridam Farma Tbk
8	SAME	Sarana Meditama Metropolitan T
9	SCPI	Organon Pharma Indonesia Tbk.
10	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido
11	SILO	Siloam International Hospitals
12	SRAJ	Sejahteraraya Anugrahjaya Tbk.
13	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk
14	PRDA	Prodia Widyahusada Tbk
15	PRIM	Royal Prima Tbk
16	HEAL	Medikaloka Hermina Tbk.
17	PEHA	Phapros Tbk
18	IRRA	Itama Ranoraya Tbk.
19	CARE	Metro Healthcare Indonesia Tbk
20	SOHO	Soho Global Health Tbk.

Sumber : Data Sekunder yang diolah, 2025

Gambaran Profil Perusahaan:

1. DVLA- Darya Varia Laboratoria Tbk

Darya Varia Laboratoria Tbk adalah perusahaan farmasi terkemuka di Indonesia yang memproduksi obat resep, obat bebas, dan produk nutrisi. Darya-Varia berkomitmen untuk memberikan solusi kesehatan berkualitas tinggi kepada masyarakat dengan fokus pada inovasi dan penelitian di bidang farmasi. Perusahaan ini memiliki jaringan distribusi yang luas dan terus memperluas portofolio produknya untuk memenuhi kebutuhan pasar.

2. INAF- Indofarma Tbk

Indofarma Tbk adalah salah satu perusahaan farmasi milik negara di Indonesia yang bergerak di bidang produksi, distribusi, dan perdagangan obat-obatan, alat kesehatan, serta produk herbal. Dengan pengalaman lebih dari 100 tahun, Indofarma mendukung program pemerintah dalam

meningkatkan kesehatan masyarakat melalui penyediaan produk yang terjangkau dan berkualitas.

3. KAEF- Kimia Farma Tbk

Kimia Farma Tbk merupakan perusahaan farmasi milik negara yang didirikan pada 1817, menjadikannya salah satu yang tertua di Asia Tenggara. Kimia Farma memproduksi obat generik, obat resep, serta alat kesehatan, dan memiliki jaringan apotek yang tersebar di seluruh Indonesia, melayani kebutuhan kesehatan masyarakat dengan layanan yang holistik.

4. KLBF- Kalbe Farma Tbk

Kalbe Farma Tbk adalah perusahaan farmasi terbesar di Asia Tenggara yang berbasis di Indonesia. Kalbe memproduksi berbagai produk farmasi, nutrisi, dan alat kesehatan dengan fokus pada inovasi dan riset untuk menciptakan produk unggulan. Kalbe juga memiliki jaringan distribusi yang mencakup pasar domestik dan internasional.

5. MERK- Merck Tbk

Merck Tbk adalah bagian dari Merck Group, perusahaan global yang bergerak di bidang farmasi, kimia, dan ilmu kehidupan. Di Indonesia, Merck memproduksi dan mendistribusikan berbagai produk farmasi dan kesehatan dengan standar kualitas internasional. Perusahaan ini memiliki reputasi tinggi dalam inovasi produk farmasi.

6. MIKA- Mitra Keluarga Karyasehat Tbk

Mitra Keluarga Karyasehat Tbk adalah operator rumah sakit swasta terkemuka di Indonesia dengan jaringan fasilitas kesehatan modern. Fokus utama perusahaan adalah memberikan pelayanan medis berkualitas tinggi dengan harga terjangkau, didukung oleh teknologi canggih dan tenaga medis profesional.

7. PYFA- Pyridam Farma Tbk

Pyridam Farma Tbk adalah perusahaan farmasi yang memproduksi obat-obatan, suplemen kesehatan, dan produk herbal. Perusahaan ini terus berinovasi dalam pengembangan produk-produk berkualitas untuk

mendukung kesehatan masyarakat. Pyridam Farma juga memperluas pasar domestik dan internasionalnya.

8. SAME- Sarana Meditama Metropolitan Tbk

Sarana Meditama Metropolitan Tbk adalah operator rumah sakit Omni Hospitals yang memberikan layanan kesehatan premium dengan fokus pada spesialisasi dan layanan multidisiplin. Perusahaan ini dikenal dengan fasilitas modern dan pelayanan pasien yang prima.

9. SCPI- Organon Pharma Indonesia Tbk

Organon Pharma Indonesia Tbk adalah perusahaan farmasi yang fokus pada kesehatan perempuan dan keluarga. SCPI memproduksi dan memasarkan produk farmasi, termasuk kontrasepsi, dan obat-obatan untuk penyakit kronis, dengan tujuan meningkatkan kualitas hidup pasien.

10. SIDO- Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk

Sido Muncul adalah produsen jamu dan farmasi yang terkemuka di Indonesia. Perusahaan ini dikenal dengan produk-produk herbal seperti Tolak Angin yang telah menjadi bagian dari budaya kesehatan masyarakat Indonesia. Sido Muncul terus berinovasi dengan mengintegrasikan teknologi modern dalam produksi.

11. SILO- Siloam International Hospitals Tbk

Siloam International Hospitals adalah jaringan rumah sakit swasta terbesar di Indonesia. Siloam memberikan layanan medis berkualitas tinggi dengan fasilitas modern, tenaga medis berpengalaman, dan program pelayanan kesehatan yang terjangkau untuk berbagai lapisan masyarakat.

12. SRAJ- Sejahteraraya Anugrahjaya Tbk

Sejahteraraya Anugrahjaya Tbk adalah operator rumah sakit Mayapada Healthcare yang menyediakan layanan kesehatan kelas premium. Perusahaan ini dikenal dengan teknologi mutakhir dan layanan medis spesialisasi untuk memenuhi kebutuhan kesehatan masyarakat urban.

13. TSPC- Tempo Scan Pacific Tbk

Tempo Scan Pacific Tbk adalah perusahaan farmasi dan kosmetik terkemuka di Indonesia yang memproduksi obat-obatan, suplemen, dan

produk kecantikan. Dengan merek-merek terkenal seperti Bodrex dan Hemaviton, TSPC terus memperluas pangsa pasar.

14. PRDA- Prodia Widyahusada Tbk

Prodia Widyahusada Tbk adalah penyedia layanan laboratorium klinik terbesar di Indonesia, menawarkan berbagai tes kesehatan diagnostik berkualitas tinggi. Prodia memiliki jaringan laboratorium yang tersebar di seluruh Indonesia dan terus meningkatkan layanan berbasis teknologi.

15. PRIM- Royal Prima Tbk

Royal Prima Tbk adalah operator rumah sakit yang berfokus pada penyediaan layanan kesehatan di daerah Sumatera. Perusahaan ini bertujuan untuk meningkatkan akses layanan medis berkualitas dengan fasilitas modern dan tenaga medis profesional.

16. HEAL- Medikaloka Hermina Tbk

Medikaloka Hermina Tbk adalah operator jaringan rumah sakit Hermina yang menyediakan layanan kesehatan komprehensif, termasuk layanan kesehatan ibu dan anak. Hermina dikenal dengan komitmennya dalam memberikan pelayanan medis berkualitas tinggi.

17. PEHA- Phapros Tbk

Phapros Tbk adalah perusahaan farmasi yang berfokus pada produksi obat-obatan generik, resep, dan herbal. Dengan dukungan inovasi dan teknologi, Phapros terus berkontribusi pada peningkatan kesehatan masyarakat Indonesia.

18. IRRA- Itama Ranoraya Tbk

Itama Ranoraya Tbk adalah perusahaan yang bergerak di bidang distribusi alat kesehatan, termasuk jarum suntik auto-disable (AD) untuk program imunisasi. Perusahaan ini berperan penting dalam mendukung program kesehatan nasional.

19. CARE- Metro Healthcare Indonesia Tbk

Metro Healthcare Indonesia Tbk adalah penyedia layanan kesehatan yang berfokus pada pengembangan rumah sakit dan fasilitas medis di Indonesia. Perusahaan ini menawarkan layanan medis modern yang terjangkau.

## 20. SOHO- Soho Global Health Tbk

Soho Global Health Tbk adalah perusahaan farmasi yang mengintegrasikan pendekatan farmasi konvensional dan herbal. Dengan produk andalan seperti Fitkom dan curcuma plus, soho dikenal dengan inovasinya dalam menciptakan produk Kesehatan alami dan efektif.

### 4.2 Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif ialah metode statistik yang dipakai untuk memberi gambaran terkait beberapa variabel dalam riset (Rochmah, dkk., 2017:1008). Analisis ini tujuannya guna menyajikan informasi terkait kondisi variabel dependen, yakni nilai perusahaan; variabel independen, yang meliputi kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi komisaris independen, dewan komisaris, komite audit, dan struktur modal; serta variabel moderasi, yaitu foreign ownership. Tetapi, hasil dari analisis deskriptif tidak bisa dipakai menjadi acuan menarik simpulan pada rumusan masalah dalam riset. Tabel 4.3 menyajikan hasil pengamatan riset.

**Tabel 4.3**  
**Hasil Analisis Deskriptif Variabel Penelitian**

	Y	X1	X2	X3	X4	X5	X6	Z
Mean	5348.301	0.197350	0.654573	0.432829	3.452991	3.205128	2.165735	0.264444
Median	4.773000	0.098000	0.539000	0.400000	4.000000	3.000000	0.572000	0.065000
Maximum	93861.00	0.964000	8.952000	0.667000	5.000000	5.000000	67.03800	2.057000
Minimum	1.064000	0.000100	0.001000	0.200000	1.000000	2.000000	0.021000	0.000100
Std. Dev.	16770.58	0.264812	1.146347	0.123087	1.445837	0.905333	7.194257	0.427578
Skewness	3.619188	1.610024	6.466551	0.289065	-0.271169	0.845680	7.261217	2.539366
Kurtosis	16.57306	4.430374	47.17359	2.261435	1.604059	3.006889	61.07775	9.772965
Jarque-Bera Probability	1153.533	60.52156	10328.04	4.288590	10.93355	13.94613	17471.64	349.3745
	0.000000	0.000000	0.000000	0.117151	0.004225	0.000937	0.000000	0.000000
Sum	625751.2	23.09000	76.58500	50.64100	404.0000	375.0000	253.3910	30.94000
Sum Sq. Dev.	3.26E+10	8.134527	152.4369	1.757437	242.4915	95.07692	6003.851	21.20742
Observations	117	117	117	117	117	117	117	117

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2025

Hasil analisis deskriptif mengungkapkan jika pengamatan sudah sesuai dengan kriteria populasi dan sampel riset, yakni 20 perusahaan sektor healthcare yang terdaftar di BEI periode 2015-2020. Data yang dihimpun jumlahnya 120

observasi, tetapi karena adanya outlier yang memengaruhi distribusi normal data, peneliti akan menjalankan transformasi inverse. Setelah transformasi, jumlah data yang dipakai menjadi 117 observasi. Penjabaran lebih lanjut terkait hasil analisis deskriptif variabel riset bisa diamati pada Tabel 5:

1. Variabel dependen riset ini yakni nilai perusahaan memiliki nilai tertinggi sebesar 93861,00 pada PT Royal Prima Tbk dan nilai terendah sebesar 1,064000 pada PT Metro Healthcare Indonesia Tbk. Memiliki nilai mean sebesar 5348,301 nilai median sebesar 4,773000 dan nilai standar deviasi sebesar 16770,58.
2. Variabel independen pertama riset ini yakni kepemilikan manajerial memiliki nilai tertinggi sebesar 0,964000 pada PT Kalbe Farma Tbk dan nilai terendah sebesar 0,0001 pada PT Siloam International Hospitals. Memiliki nilai mean sebesar 0,197350 nilai median sebesar 0,098000 dan standar deviasi sebesar 0,264812.
3. Variabel independen kedua riset ini yakni kepemimpinan institusional memiliki nilai tertinggi sebesar 8,952000 pada PT Darya Varia Laboratoria Tbk dan nilai terendah 0,001000 pada PT Merck Tbk. Memiliki nilai mean sebesar 0,654573 nilai median sebesar 0,539000 dan nilai standar deviasi sebesar 1,146347.
4. Variabel independen ketiga riset ini yakni proporsi komisaris independent memiliki nilai tertinggi 0,667000 pada PT Indofarma Tbk dan nilai terendah 0,200000 pada PT Kimia Farma Tbk. Memiliki nilai mean sebesar 0,432829 nilai median sebesar 0,400000 dan nilai standar deviasi sebesar 0,123087.
5. Variabel independen keempat riset ini yakni dewan komisaris memiliki nilai tertinggi 5,000000 pada PT Darya Varia Laboratoria Tbk dan nilai terendah 1,000000 pada PT Indofarma Tbk. Memiliki nilai mean sebesar 3,452991 nilai median sebesar 4,000000 dan nilai standar deviasi sebesar 1,445837.
6. Variabel independen kelima riset ini yakni komite audit memiliki nilai tertinggi 5,000000 pada PT Tempo Scan Pacific Tbk dan nilai terendah 2,000000 pada PT Indofarma Tbk. Memiliki nilai mean sebesar 3,205128 nilai median sebesar 3,000000 dan nilai standar deviasi sebesar 0,905333.

7. Variabel independent keenam riset ini yakni struktur modal memiliki nilai tertinggi 67,03800 pada PT Kimia Farma Tbk dan nilai terendah 0,021000 pada PT Kalbe Farma Tbk. Memiliki nilai mean sebesar 2,165735 nilai median sebesar 0,572000 dan nilai standar deviasi sebesar 7,194257.
8. Variabel moderasi riset ini yakni foreign ownership memiliki nilai tertinggi sebesar 2,057000 pada PT Medikaloka Hermina Tbk dan nilai terendah sebesar 0,0001 pada PT Kimia Farma Tbk. Memiliki nilai mean sebesar 0,264444 nilai median 0,065000 dan nilai standar deviasi sebesar 0,427578.

### 4.3 Analisis Regresi Data Panel

#### 4.3.1. Teknik Pemilihan Model

Teknik pemilihan model terbaik dapat dilakukan melalui Langkah-langkah sebagai berikut:

##### 4.3.1.1. Uji Chow

Uji Chow dipakai guna menentukan apakah model fixed effect lebih baik daripada model common effect. Uji chow merupakan uji yang dilakukan untuk menganalisis hasil dari statistic F, sehingga model dapat menentukan pilihan yang tepat antara model fixed effect dan common effect. Prosedur pengujiannya:

$H_0$  : common effect

$H_a$  : fixed effect

**Tabel 4. 4**  
**Uji Chow**

*Redundant Fixed Effects Tests*  
*Equation: Untitled*  
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	6.073495	(19,90)	0.0000
Cross-section Chi-square	96.540459	19	0.0000

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2025

Berdasarkan hasil uji *chow* pada table 4.4 dapat diperoleh

probabilitas *Cross- section Chi-square* sebesar  $0.0000 < 0,05$ . Ini menandakan jika  $H_0$  ditolak dan maka artinya model *fixed effect* lebih tepat digunakan daripada *common effect*.

#### 4.3.1.2. Uji Hausman

Uji hausman adalah uji yang dipakai guna memilih sebuah model pada regresi data panel yang diketahui dari nilai Residual Sum of Square, pemilihan model yakni random effect model dan fixed effect model.

**Tabel 4.5**  
**Uji Hausman**

Correlated Random Effects - Hausman Test  
Equation: Untitled  
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	16.293604	7	0.0018

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2025

Berdasarkan table 4.5 bisa dilihat jika nilai probabilitas sebesar  $0.0018 < 0.05$ . sehingga bisa ditarik simpulan jika FEM yang dipilih dapat dipakai untuk pengujian berikutnya.

#### 4.3.2. Hasil Regresi Data Panel

Berdasarkan hasil regresi data panel menggunakan fixed effect didapatkan hasil:

**Table 4.6**  
**Regresi data panel fixed effect**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1 → Y	-3.968652	6.102404	-0.065034	0.9483
X2 → Y	-6.881527	1.381524	-0.498111	0.6194
X3 → Y	3.028579	1.288376	2.350696	0.0205
X4 → Y	-1.340072	1.216015	-1.102019	0.2729

X5→ Y	5.551947	1.681492	3.301798	0.0013
X6→ Y	-8.244698	2.181840	-0.377878	0.7063
Z	-2.689955	3.724809	-0.072217	0.9426
C	2.015400	9.117170	2.210554	0.0292

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2025

Tabel 4.6 menunjukkan hasil hasil regresi data panel dapat dijelaskan sebagai berikut:

$$Y = 2.015400 - 3.968652 X1 - 6.881527X2 + 3.028579 X3 - 1.340072X4 + 5.551947X5 - 8.244698X6$$

Keterangan :

- Y = Nilai Perusahaan
- X1 = kepemilikan manajerial
- X2 = kepemilikan institusional
- X3 = proporsi komisaris independent
- X4 = dewan komisaris
- X5 = komite audit
- X6 = struktur modal

Koefisien variable kepemilikan manajerial adalah -3.968652 dengan arah positif. Hal ini menunjukkan jika variable kepemilikan manajerial naik satu angka dan variable independent lainnya tetap. Arah koefisien yang bertanda negatif dapat diartikan jika kepemilikan manajerial berpengaruh negatif pada nilai perusahaan.

Koefisien variable kepemilikan institusional adalah -6.881527 dengan arah negatif. Hal ini menunjukkan bahwa variable kepemilikan institusional naik satu angka dan variable independent lainnya tetap. Arah koefisien yang bertanda positif, artinya kepemilikan institusional berpengaruh negatif pada nilai perusahaan.

Koefisien variable proporsi komisaris independent adalah 3.028579 dengan arah positif. Ini menunjukkan jika variable proporsi komisaris independent naik satu angka dan variable independent lainnya tetap. Arah koefisien yang bertanda positif, artinya proporsi komisaris independent berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

Koefisien variable dewan komisaris adalah -1.340072 dengan arah negatif. Ini menandakan jika variable dewan komisaris naik satu angka dan variable independent lainnya tetap, maka dewan komisaris akan naik. Arah koefisien yang bertanda negatif, artinya dewan komisaris berpengaruh negatif pada nilai perusahaan.

Koefisien variable komite audit adalah 5.551947 dengan arah positif. Ini menandakan jika variable komite audit naik satu angka dan variable independent lainnya tetap, maka komite audit akan naik. Arah koefisien yang bertanda positif, artinya komite audit berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

Koefisien variable struktur modal adalah -8.244698 dengan arah negatif. Ini menandakan jika variable struktur modal naik satu angka dan variable independent lainnya tetap. Arah koefisien yang bertanda negatif, artinya struktur modal berpengaruh negatif pada nilai perusahaan.

#### 4.4 Uji Asumsi Klasik

##### 4.4.1. Uji Normalitas

Uji normalitas yang digunakan bertujuan guna mengetahui apakah data yang akan diteliti berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas memakai uji *Jarque-Bera*. Uji *Jarque-Bera* adalah salah satu uji normalitas jenis goodness of fit test dimana skewness dan kurtosis sampel sesuai dengan distribusi normal.

**Tabel 4.7**  
**Uji Normalitas**

a. Jarque-Bera	<b>b. 11522.72</b>
c. Probability	<b>d. 0.000000</b>

Sumber: data sekunder yang diolah, 2025

Berdasarkan uji normalitas table 4.7 diatas memberikan hasil Jarque-Bera sebesar 11522,59 dan nilai probability 0,000000. Dengan nilai yang didapatkan dari hasil regresi sebesar  $0,000000 < 0,05$  maka bisa ditarik simpulan jika data tersebut tidak normal.

#### 4.4.2. Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas tujuannya guna mengetahui apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen (Ghozali, 2016). Jika nilai VIF > 10, hal ini menunjukkan jika adanya masalah multikolonieritas antar prediktor. Semakin tinggi nilai VIF, semakin serius masalah multikolonieritas.

**Tabel 4.8**  
**Uji Multikolonieritas**

	KM	KI	PKI	DK	KA	DER	FO
X1	1.000000	0.149758	-0.021534	0.199630	-0.040227	0.199630	-0.040227
X2	0.149748	1.000000	-0.076497	0.158619	-0.221225	0.158619	-0.221225
X3	-0.021534	-0.076497	1.000000	-0.078485	0.026262	-0.078485	0.026262
X4	0.199630	0.158619	-0.078485	1.000000	-0.000433	1.000000	-0.000433
X5	-0.040227	-0.221225	0.026262	-0.000433	1.000000	-0.000433	1.000000
X6	-1.086516	-0.221225	-0.078485	1.000000	-0.000433	1.000000	-0.000433
Z	5.840617	4128.950	0.026262	-0.000433	1.000000	-0.000433	1.000000

Sumber: data sekunder yang diolah, 2025

Berdasarkan hasil pengujian tabel 4.8 diatas menghasilkan VIF dari semua variabel tidak lebih dari 10 artinya variabel-variabel penelitian dalam regresi tidak menunjukkan tanda-tanda multikolonieritas, atau variabel independen tidak berkorelasi tinggi satu sam lain.

#### 4.4.3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas diperuntukkan menguji apakah pada sebuah model terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Guna melihat ada ataupun tidak adanya heteroskedastisitas maka dilakukan pengujian dengan menggunakan uji *Glejser*. Setelah mendapatkan residual dari regresi OLS, *Glejser* mengusulkan guna meregresikan nilai absolute dari residual pada variabel independen.

**Table 4.9**  
**Uji Heteroskedastisitas**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1	-2.005878	2.161285	-0.928095	0.3562
X2	-0.329397	3.944595	-0.083506	0.9337
X3	-0.020708	0.036940	-0.560602	0.5767
X4	0.078481	0.390071	0.201198	0.8411
X5	0.010646	0.025384	0.419396	0.6761
X6	0.078481	0.390071	0.201198	0.8411
Z	0.010646	0.025384	0.419396	0.6761
C	7.849038	2.817618	2.785700	0.0067

**Sumber: data sekunder yang diolah, 2025**

Berdasarkan data penelitian pada tabel 4.9 menghasilkan jika semua variabel independen mempunyai nilai  $> 0,05$  artinya  $H_0$  diterima dan bisa ditarik simpulan jika model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

## 4.5 Uji Hipotesis

### 4.5.1. Uji statistik t

Menurut Ghozali (2016 : 97) uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variable dependen. Cara melakukan uji t adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.10**  
**Uji statistik t**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1→ Y	-6.828757	9.385965	-0.072755	0.9421
X2→ Y	1.009684	5.827112	1.732735	0.0361
X3→ Y	4.691758	1.705994	2.750161	0.0070
X4→ Y	-2.750990	1.411089	-1.949551	0.0539
X5→ Y	5.324438	2.041362	2.608277	0.0105
X6→ Y	-1.129170	3.766605	-0.299785	0.7649
X6.Z→ Y	-6.354224	2.075725	-0.306121	0.7601
C	-2.681117	1.151876	-2.327610	0.0219

Sumber: data sekunder yang diolah, 2025

Berdasarkan pada hasil uji statistik t diatas diperoleh hasil sebagai berikut:

**1. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil uji t didapatkan nilai probabilitas sebesar 0.9421 dan koef.beta ( $\beta$ ) sebesar -6.828757 dengan arah negatif, nilai probabilitas  $0.9421 > 0.05$ . Ini menandakan jika kepemilikan manajerial negatif dan tidak berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Maka sebab itu, bisa ditarik simpulan jika hipotesis kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan **ditolak**. Ini disebabkan kepemilikan manajerial yang tinggi tidak selalu mencerminkan kepentingan pemegang saham secara keseluruhan. Manajer yang mempunyai saham perusahaan cenderung lebih fokus pada kepentingan pribadi dan pengendalian perusahaan daripada meningkatkan nilai perusahaan.

**2. Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan**

Dari hasil pengujian t didapatkan nilai probabilitas sebesar 0.0361 dan koef.beta ( $\beta$ ) sebesar 1.009684 dengan arah positif, nilai probabilitas  $0.0361 < 0.05$ . Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional positif dan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa hipotesis kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan pada

nilai perusahaan **diterima**. Hal ini dikarenakan kepemilikan institusional dapat berperan sebagai mekanisme pengawasan yang efektif terhadap manajemen. Investor institusional memiliki pengalaman dan sumber daya yang lebih baik guna mengontrol keputusan manajemen, sehingga bisa membuat nilai perusahaan meningkat.

### **3. Pengaruh Proporsi Komisaris Independent Terhadap Nilai Perusahaan**

Dari hasil uji t didapatkan nilai probabilitas sebesar 0.0070 dan koef.beta ( $\beta$ ) sebesar 4.691758 dengan arah positif, nilai probabilitas  $0.0070 < 0.05$ . Ini menandakan jika proporsi komisaris independen positif dan berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Maka sebab itu, dapat disimpulkan bahwa hipotesis proporsi komisaris independent berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan **diterima**. Hal ini dikarenakan komisaris independen berfungsi sebagai pihak yang mengawasi dan mengendalikan kebijakan manajemen agar tetap sejalan dengan kepentingan pemegang saham. Proporsi komisaris independen yang lebih besar dapat meningkatkan transparansi dan akuntabilitas, sehingga berdampak positif pada nilai perusahaan.

### **4. Pengaruh Dewan Komisaris Terhadap Nilai Perusahaan**

Dari hasil pengujian t didapatkan nilai probabilitas sebesar 0.0539 dan koef.beta ( $\beta$ ) sebesar -2.750990 dengan arah negatif, nilai probabilitas  $0.0539 > 0,05$ . Ini menandakan jika dewan komisaris berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan. Maka sebab itu, bisa ditarik simpulan jika hipotesis Dewan Komisaris berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan **diterima**. Hal ini dikarenakan peran dewan komisaris yang terlalu besar dapat menyebabkan pengambilan keputusan yang lebih lambat, birokrasi yang berlebihan, serta konflik kepentingan yang dapat menghambat efisiensi perusahaan, sehingga berdampak

negatif terhadap nilai perusahaan.

#### **5. Pengaruh Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan**

Dari hasil uji t didapatkan nilai probabilitas sebesar 0.0105 dan koef.beta ( $\beta$ ) sebesar 5.324438 dengan arah positif, nilai probabilitas  $0.0105 < 0,05$ . Ini menandakan jika komite audit berpengaruh positif dan signifikan pada nilai Perusahaan. Maka sebab itu, bisa ditarik simpulan jika hipotesis komite audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan **diterima**. Ini dikarenakan komite audit yang efektif dapat meningkatkan kualitas laporan keuangan dan pengelolaan risiko, serta memastikan kepatuhan terhadap regulasi. Ini akan menumbuhkan kepercayaan investor dan pada akhirnya berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

#### **6. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan**

Dari hasil uji t didapatkan nilai probabilitas sebesar 0.7649 dan koef.beta ( $\beta$ ) sebesar -1.129170 dengan arah negatif, nilai probabilitas  $0.7649 > 0,05$ . Ini menandakan jika struktur modal negative dan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Maka sebab itu, bisa ditarik simpulan jika hipotesis struktur modal berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan **ditolak**. Hal ini dikarenakan perusahaan dengan struktur modal yang kurang optimal, seperti tingkat utang yang tinggi atau tidak proporsional, bisa membuat risiko keuangan meningkat dan kepercayaan investor menjadi rendah, sehingga tidak memberikan dampak positif pada nilai perusahaan.

#### **7. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dimoderasi Foreign Ownership**

Berdasarkan hasil pengujian t didapatkan nilai probabilitas sebesar  $0.7601 > 0.05$ . Hal ini menunjukkan bahwa foreign ownership tidak mampu memoderasi struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan kepemilikan asing tidak mempunyai pengaruh moderasi yang signifikan terhadap hubungan antara struktur modal

dan nilai perusahaan. Kemungkinan besar, pemegang saham asing tidak memiliki kendali yang cukup besar atau keterlibatan langsung dalam pengelolaan keuangan perusahaan untuk memoderasi efek struktur modal pada nilai perusahaan.

#### 4.5.2. Uji Simultan dan Koefisien Determinasi

Uji F dipakai guna menguji pengaruh semua variabel independen (bebas) pada variabel dependen (terikat). Uji F dipakai guna menguji kelayakan model regresi apakah model yang dipakai layak atau tidak. Model dapat dikatakan layak apabila nilai signifikansi  $< 0.05$ . Koefisien determinasi ( $R^2$ ) menjelaskan cara mengukur sejauh mana model bisa menjelaskan variasi variabel dependen. Berikut ialah hasil uji f dan koefisien determinasi :

**Tabel 4.11**  
**Uji F dan Koefisien Determinasi**

R-squared	0.565404	Mean dependent	2.685869
Adjusted R-squared	0.513252	S.D.dependent var	19.44355
S.E. of regression	13.56524	Hannan-Quinn criter	8.278618
F-statistic	10.84156	Durbin-Watson stat	1.933632
Prob (F-statistic)	0.000000		

Sumber: data sekunder yang diolah, 2025

Berdasarkan pada tabel diatas didapatkan hasil nilai uji F pada persamaan regresi yaitu nilai probabilitas sebesar  $0.000000 < 0.05$  terdapat pengaruh secara simultan variable independent pada variable dependen.

Berdasarkan pada tabel diatas persamaan model regresi Adjusted R-square sebesar 0.513252, artinya variable independent mampu menunjukkan 51.3% sedangkan sisanya sebesar 48.7% disebabkan oleh variable lain yang tidak ikut diteliti.

#### 4.6 Moderated Regression Analysis

Analisis regresi linear berganda tujuannya yakni melihat hubungan antara dua atau lebih variable independent dan satu variable dependen. Analisis dalam riset ini memakai *Moderated Regression Analysis* (MRA) dengan variable dependen yakni Nilai perusahaan dan variable independent yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi komisaris independent, dewan komisaris komite audit dan struktur modal serta variable moderasi yaitu foreign ownership. Pengujian data di riset ini memanfaatkan aplikasi *Eviews*. Riset ini memakai model *fixed effect* (FEM). Hasil analisis *Moderated Regression Analysis* (MRA) bisa dilihat sebagai berikut:

**Table 4.12**  
**Moderated regression analysis**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1→ Y	-6.828757	9.385965	-0.072755	0.9421
X2→ Y	1.009684	5.827112	1.732735	0.0361
X3→ Y	4.691758	1.705994	2.750161	0.0070
X4→ Y	-2.750990	1.411089	-1.949551	0.0539
X5→ Y	5.324438	2.041362	2.608277	0.0105
X6→ Y	-1.129170	3.766605	-0.299785	0.7649
Z	5.457423	4.536122	1.203103	0.2317
X6.Z→ Y	-6.354224	2.075725	-0.306121	0.7601
C	-2.681117	1.151876	-2.327610	0.0219

Sumber: data sekunder yang diolah, 2025

Berdasarkan data pada table diatas maka didapat hasil regresi moderasi:

$$Y = -2.681117 - 6.828757X_{1.1} + 1.009684X_{1.2} + 4.691758X_{1.3} - 2.750990X_{1.4} + 5.324438X_{1.5} - 1.129170X_2 - 6.354224 X_2 * Z$$

Keterangan :

Y= Nilai perusahaan

X1 = kepemilikan manajerial

X2 = kepemilikan institusional

X3 = proporsi komisaris independent

X4 = dewan komisaris

X5 = komite audit

X6 = struktur modal

Z = foreign ownership

X6.Z = struktur modal\*foreign ownership

Nilai koefisien yang diperoleh kepemilikan manajerial sebesar - 6.828757 dengan arah negatif. Ini menandakan jika tiap kenaikan kepemilikan manajerial akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 6.828757. Arah koefisien yang bertanda negatif artinya kepemilikan manajerial berpengaruh negatif pada nilai perusahaan.

Nilai koefisien yang diperoleh kepemilikan institusional sebesar 1.009684 dengan arah positif. Ini menunjukkan jika tiap kenaikan kepemilikan institusional akan menaikkan nilai perusahaan sebesar 1.009684. Arah koefisien yang bertanda positif artinya kepemilikan institusional berpengaruh positif pada nilai perusahaan.

Nilai koefisien yang didapat proporsi komisaris independent sebesar 4.691758 dengan arah positif. Ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan proporsi komisaris independent akan menaikkan nilai perusahaan sebesar 4.691758. Arah koefisien yang bertanda positif artinya proporsi komisaris independent positif terhadap nilai perusahaan.

Nilai koefisien yang diperoleh dewan komisaris sebesar -2.750990 dengan arah negatif. Ini menandakan jika tiap kenaikan dewan komisaris akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 2.750990. Arah koefisien yang bertanda negatif artinya proporsi dewan komisaris bernilai negatif pada nilai perusahaan.

Nilai koefisien yang diperoleh komite audit sebesar 5.324438 dengan arah positif. Ini menandakan jika setiap kenaikan komite audit akan menaikkan nilai perusahaan sebesar 5.324438. Arah koefisien yang bertanda positif artinya komite audit bernilai positif terhadap nilai perusahaan.

Nilai koefisien yang diperoleh struktur modal sebesar - 1.129170 dengan arah negatif. Ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan struktur modal akan menurunkan nilai perusahaan sebesar - 1.129170. Arah koefisien yang

bertanda negatif artinya struktur modal bernilai negatif pada nilai perusahaan.

Nilai koefisien yang diperoleh struktur modal sebesar - 1.129170 dengan arah negatif. Ini menandakan bila setiap kenaikan struktur modal akan menurunkan nilai perusahaan sebesar -6.354224. Arah koefisien yang bertanda negatif artinya foreign ownership tidak mampu memoderasi struktur modal pada nilai perusahaan.

## **4.7 Pembahasan**

### **4.7.1. Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan**

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan jika kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya, makin tinggi atau rendah kepemilikan saham oleh manajemen dalam perusahaan tidak memberikan dampak signifikan pada peningkatan ataupun penurunan nilai perusahaan. Hal ini dikatenakan oleh berbagai faktor, seperti kurangnya motivasi dari manajemen untuk bertindak demi kepentingan pemegang saham lain meskipun mereka memiliki sebagian saham perusahaan. Kepemilikan manajerial yang terlalu kecil mungkin tidak cukup untuk memberikan insentif bagi manajemen dalam meningkatkan nilai perusahaan, sementara kepemilikan yang terlalu besar justru dapat menciptakan masalah keagenan yang berbeda, seperti pengambilan keputusan yang cenderung menguntungkan manajemen sendiri dibandingkan pemegang saham mayoritas. Kinerja perusahaan lebih banyak dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti regulasi pemerintah, inovasi teknologi, dan persaingan pasar, daripada oleh proporsi saham yang dimiliki oleh manajemen.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Anik, et al. (2021) yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil riset ini juga didukung dengan hasil riset Candradewi, (2019) yang menunjukkan jika kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

#### **4.7.2. Pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan**

Berdasarkan hasil riset, kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, semakin besar proporsi saham yang dimiliki oleh institusi, seperti lembaga keuangan, perusahaan investasi, atau dana pensiun, maka makin tinggi nilai perusahaan. Ini menggambarkan peran strategis kepemilikan institusional sebagai pengawas aktif yang mampu mendorong perusahaan untuk mengambil keputusan manajerial yang lebih efisien, transparan, dan akuntabel.

Institusi-institusi tersebut umumnya memiliki sumber daya yang memadai untuk melakukan analisis mendalam terhadap kinerja perusahaan dan memberikan tekanan kepada manajemen untuk memaksimalkan nilai pemegang saham. Mereka juga sering kali membawa perspektif jangka panjang dalam pengambilan keputusan strategis, yang berkontribusi pada stabilitas keuangan dan keberlanjutan bisnis perusahaan. Selain itu, keberadaan kepemilikan institusional yang signifikan juga dapat meningkatkan kepercayaan pasar karena investor institusi dianggap memiliki kemampuan untuk memantau risiko dan mengurangi masalah keagenan. Kepemilikan institusional juga dapat mendorong perusahaan untuk berinvestasi dalam inovasi teknologi, pengembangan produk, dan ekspansi pasar, yang pada akhirnya daya saing dan nilai perusahaan meningkat. Dengan jaringan luas dan pengalaman mereka di berbagai sektor, institusi ini dapat memberikan panduan strategis yang relevan dan berkontribusi pada pencapaian tujuan jangka panjang perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Candradewi (2019) yang menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung dengan hasil riset Riyanti & Munawaroh (2021) yang menunjukkan jika kepemilikan institusional berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan.

#### **4.7.3. Pengaruh proporsi komisaris independent terhadap nilai perusahaan**

Berdasarkan hasil penelitian, proporsi komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, makin tinggi proporsi komisaris independen dalam struktur dewan komisaris, maka makin besar kemampuan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Ini menandakan jika keberadaan komisaris independen yang lebih banyak bisa memperkuat fungsi pengawasan dan pengendalian terhadap kebijakan manajemen, sehingga tercipta tata kelola perusahaan yang lebih baik. Komisaris independen, yang tidak memiliki hubungan kepentingan langsung dengan perusahaan, mampu memberikan perspektif yang objektif dan bebas dari konflik kepentingan dalam pengambilan keputusan strategis.

Komisaris independen dapat membantu perusahaan memastikan kepatuhan terhadap hukum dan etika bisnis, yang pada gilirannya memperkuat kepercayaan investor. Komisaris independen juga dapat berkontribusi pada mitigasi risiko dan peningkatan kinerja perusahaan melalui pengawasan yang lebih efektif terhadap laporan keuangan, audit internal, serta pengelolaan risiko strategis. Dengan fungsi ini, perusahaan yang mempunyai proporsi komisaris independen yang lebih tinggi cenderung lebih menarik bagi investor karena dianggap memiliki mekanisme tata kelola yang kuat untuk melindungi kepentingan pemegang saham.

Hasil riset ini selaras dengan temuan Putra (2016) yang menunjukkan bahwa proporsi komisaris independen berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Hasil riset ini didukung dengan hasil penelitian Gita KW (2019) yang menunjukkan bahwa proporsi komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### 4.7.4. Pengaruh dewan komisaris terhadap nilai perusahaan

Dari hasil riset, dewan komisaris berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Makin besar jumlah dewan komisaris dalam perusahaan, semakin berpotensi menurunkan nilai perusahaan. Ini dapat terjadi sebab keberadaan dewan komisaris yang berlebihan sering kali menyebabkan proses pengambilan keputusan menjadi lebih lambat dan kurang efisien. Terlalu banyak anggota dalam dewan komisaris dapat menimbulkan fragmentasi dalam pengawasan serta memperumit koordinasi antara manajemen dan pengawas perusahaan.

Keberadaan dewan komisaris yang besar juga dapat meningkatkan biaya operasional perusahaan, terutama jika insentif atau kompensasi bagi anggota dewan terlalu tinggi. Beban biaya ini dapat mengurangi laba bersih perusahaan, yang pada akhirnya berdampak pada penurunan nilai perusahaan di mata investor. Di beberapa kasus, dewan komisaris yang terlalu besar dapat menciptakan birokrasi yang berlebihan, sehingga sulit untuk merespons dinamika pasar dengan cepat dan efektif. Faktor lain yang menyebabkan pengaruh negatif ini adalah kemungkinan terjadinya konflik kepentingan dalam dewan komisaris, terutama jika tidak ada keseimbangan antara komisaris independen dan komisaris yang mempunyai afiliasi dengan pemegang saham utama atau pihak manajemen. Jika dewan komisaris tidak menjalankan fungsi pengawasan dengan optimal, maka efektivitas tata kelola dapat menurun, yang pada akhirnya berdampak buruk pada kinerja dan nilai perusahaan.

Hasil riset ini didukung dengan temuan Fahrurrisman (2024) yang menunjukkan bahwa dewan komisaris berpengaruh negatif dan signifikan pada nilai perusahaan. Hasil riset ini tidak sejalan dengan hasil riset Candradewi (2019) yang menunjukkan jika dewan komisaris tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### **4.7.5. Pengaruh komite audit terhadap nilai perusahaan**

Dari hasil riset, komite audit berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, semakin efektif fungsi komite audit dalam melaksanakan tugasnya, semakin tinggi pula nilai perusahaan. Ini menandakan bila keberadaan komite audit yang berkompeten dan aktif bisa memperkuat sistem pengawasan internal, meningkatkan transparansi, serta memastikan kepatuhan terhadap standar akuntansi dan regulasi yang berlaku. Dengan pengawasan yang baik terhadap laporan keuangan dan manajemen risiko, komite audit mampu meminimalkan potensi kesalahan, kecurangan, atau ketidakpatuhan yang dapat merugikan perusahaan.

Komite audit berperan penting dalam meningkatkan kepercayaan investor, terutama karena mereka bertanggung jawab untuk memastikan integritas laporan keuangan perusahaan. Investor cenderung lebih percaya pada perusahaan yang mempunyaikomite audit yang kompeten, karena hal ini mencerminkan tata kelola perusahaan yang baik dan kemampuan perusahaan untuk mengelola risiko dengan efektif. Komite audit yang aktif dapat membantu perusahaan dalam mengidentifikasi dan menyelesaikan masalah sejak dini, sehingga mencegah terjadinya dampak negatif terhadap kinerja dan reputasi perusahaan. Dengan memberikan rekomendasi strategis kepada manajemen dan dewan komisaris, komite audit juga dapat berkontribusi pada pengambilan keputusan yang lebih bijak, yang pada akhirnya berdampak positif pada nilai perusahaan.

Hasil riset ini sesuai dengan temuan Mirnayanti & Rahmawati (2022) yang menandakan jika komite audit berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Hasil riset ini didukung dengan temuan Susilowti et al. (2020) yang menunjukkan bahwa komite audit berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### **4.7.6. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan**

Berdasarkan hasil penelitian, struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, makin besar atau kecil proporsi utang dan ekuitas dalam struktur modal, tidak secara langsung memengaruhi peningkatan ataupun penurunan nilai perusahaan. Temuan ini menandakan jika investor mungkin lebih memperhatikan faktor-faktor lain, seperti kinerja operasional, prospek pertumbuhan, atau manajemen perusahaan, dibandingkan dengan struktur modal itu sendiri.

Ketidakhadiran pengaruh signifikan struktur modal pada nilai perusahaan bisa disebabkan oleh beberapa faktor. Pertama, sektor healthcare yang memiliki karakteristik khusus, seperti kebutuhan investasi tinggi untuk penelitian, pengembangan produk, atau peralatan medis, dapat membuat investor lebih fokus pada potensi jangka panjang daripada komposisi pembiayaan perusahaan. Kedua, dalam banyak kasus, perusahaan yang memiliki manajemen risiko keuangan yang baik dapat memitigasi dampak negatif dari struktur modal yang tinggi pada utang, sehingga investor tetap menilai perusahaan tersebut positif. Selain itu, dalam kondisi pasar yang stabil, perbedaan dalam proporsi utang dan ekuitas mungkin tidak memberikan dampak langsung terhadap persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, investor dapat lebih tertarik pada kemampuan perusahaan untuk menghasilkan arus kas yang konsisten, meningkatkan efisiensi operasional, dan menciptakan inovasi yang relevan dalam industri healthcare.

Hasil riset ini sesuai dengan temuan Hayu et al. (2022) yang mengungkapkan jika struktur modal tidak berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan. Hasil riset ini didukung dengan temuan Santoso & Susilowati (2019) yang menunjukkan bila struktur modal tidak berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan.

#### **4.7.7. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan dimoderasi foreign ownership**

Berdasarkan hasil penelitian, mengungkapkan jika foreign ownership tidak mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Artinya, meskipun ada investor asing dalam kepemilikan perusahaan, keberadaan mereka tidak secara signifikan memperkuat ataupun mengubah hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa meskipun investor asing dapat membawa sumber daya tambahan atau mempengaruhi keputusan manajerial terkait struktur pendanaan, pengaruh mereka terhadap pengelolaan struktur modal tetap terbatas.

Struktur modal, yang mencakup komposisi antara ekuitas dan utang, merupakan salah satu faktor penting dalam menentukan risiko finansial dan pengembalian perusahaan. Dalam banyak kasus, keputusan mengenai struktur modal lebih dipengaruhi oleh kebutuhan perusahaan untuk mengoptimalkan biaya modal dan mengelola risiko, daripada oleh faktor kepemilikan asing. Oleh karena itu, meskipun keberadaan foreign ownership dapat meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor global, hal tersebut tidak cukup kuat untuk memoderasi pengaruh struktur modal pada nilai perusahaan.

## **BAB V**

### **KESIMPULAN**

#### **5.1. Kesimpulan**

Dari hasil analisis penelitian dan pembahasan, maka simpulan riset ini yakni:

1. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya, semakin tinggi atau rendah kepemilikan saham oleh manajemen dalam perusahaan tidak memberikan dampak signifikan terhadap peningkatan atau penurunan nilai perusahaan.
2. Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, semakin besar proporsi saham yang dimiliki oleh institusi, seperti lembaga keuangan, perusahaan investasi, atau dana pensiun, maka semakin tinggi nilai perusahaan.
3. Proporsi komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, semakin tinggi proporsi komisaris independen dalam struktur dewan komisaris, maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan.
4. Dewan komisaris berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, semakin besar jumlah dewan komisaris dalam suatu perusahaan, semakin berpotensi menurunkan nilai perusahaan.
5. Komite audit berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, semakin efektif fungsi komite audit dalam melaksanakan tugasnya, semakin tinggi pula nilai perusahaan.
6. Struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, semakin besar atau kecil proporsi utang dan ekuitas dalam struktur modal, tidak secara langsung memengaruhi peningkatan atau penurunan nilai perusahaan.
7. Foreign ownership tidak mampu memoderasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Artinya, meskipun ada investor asing dalam kepemilikan perusahaan, keberadaan mereka tidak secara

signifikan memperkuat atau mengubah hubungan antara struktur modal dan nilai perusahaan.

## 5.2. Saran-Saran

Berdasarkan hasil riset, ada berbagai saran yang dapat dipertimbangkan untuk penelitian lebih lanjut dan perbaikan dalam praktik tata kelola perusahaan, terutama dalam sektor healthcare yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia:

1. Hasil riset mengungkapkan jika kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Maka sebab itu, perusahaan harus mempertimbangkan untuk menarik banyak investor institusional, yang dapat memberikan pengaruh positif dalam pengelolaan perusahaan melalui pengawasan yang lebih baik dan keputusan-keputusan strategis yang lebih berbasis data dan analisis pasar.
2. Proporsi komisaris independen yang tinggi terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu memperkuat peran komisaris independen dalam pengambilan keputusan strategis dan pengawasan manajerial. Penambahan komisaris independen yang kompeten dan berpengalaman dapat meningkatkan kualitas tata kelola perusahaan.
3. Komite audit yang berfungsi dengan baik dapat meningkatkan transparansi dan akuntabilitas perusahaan. Untuk itu, perusahaan disarankan untuk lebih memperkuat fungsi komite audit dan memastikan bahwa anggota komite audit memiliki keahlian yang relevan, serta dapat berfungsi secara independen dalam menjalankan tugasnya.
4. Meskipun struktur modal tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, perusahaan perlu mempertimbangkan strategi pendanaan yang seimbang antara ekuitas dan utang, serta memonitor risiko finansial yang terkait. Hal ini penting untuk

memastikan stabilitas keuangan jangka panjang perusahaan, terutama di tengah ketatnya persaingan di sektor healthcare.

5. Meskipun penelitian ini menunjukkan bahwa foreign ownership tidak signifikan dalam memoderasi beberapa faktor tata kelola, perusahaan tetap dapat memanfaatkan keuntungan dari investor asing, seperti akses ke modal dan penerapan tata kelola yang lebih baik, untuk meningkatkan nilai perusahaan di pasar global.
6. Penelitian selanjutnya bisa mencakup variabel lain yang mungkin berpengaruh pada nilai perusahaan, seperti faktor eksternal (misalnya, kondisi makroekonomi) atau karakteristik manajerial yang lebih mendalam. Hal ini dapat memperkaya temuan yang ada dan memberi gambaran yang lebih komprehensif tentang faktor yang memengaruhi nilai perusahaan.

### **5.3. Keterbatasan Penelitian**

Riset ini mempunyai beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan:

1. Penelitian ini hanya mencakup perusahaan sektor healthcare yang terdaftar di BEI pada periode 2015-2020. Hal ini membatasi generalisasi temuan penelitian ke seluruh sektor atau periode waktu yang lebih panjang. Perubahan dalam kebijakan atau kondisi ekonomi yang terjadi setelah 2020 dapat mempengaruhi hasil penelitian ini.
2. Pengumpulan data dalam riset ini bergantung pada laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan, yang mungkin tidak sepenuhnya mencerminkan informasi internal yang lebih detail. Selain itu, keterbatasan data terkait foreign ownership dan struktur modal perusahaan yang tidak selalu terbuka dengan lengkap dapat mempengaruhi validitas dan akurasi temuan.
3. Penelitian ini memakai model regresi untuk menganalisis hubungan antara variabel yang ada. Meskipun model ini berguna untuk menganalisis hubungan kuantitatif, namun masih ada kemungkinan

adanya variabel yang tidak terukur yang dapat mempengaruhi hasil penelitian.

4. Penelitian ini hanya fokus pada beberapa variabel tata kelola perusahaan seperti kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, dan komite audit.
5. Meskipun riset ini menganalisis pengaruh foreign ownership, masih ada keterbatasan dalam menjelaskan bagaimana faktor-faktor lain yang berhubungan dengan investor asing, seperti perbedaan kultur atau strategi internasional, dapat mempengaruhi perusahaan secara keseluruhan.



## DAFTAR PUSTAKA

- Agustin, A. D., Susbiyani, A., & Maharani, A. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *JRAK (Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis)*, 9(1), 109–119. <https://doi.org/10.38204/jrak.v9i1.953>
- Andrianto, A. F. (2019). *Manajemen Bank Syariah*. Penerbit Qiara Media.
- Anik S, C. A. (2021). The Effect of Intellectual Capital and Good Corporate Governance on Financial Performance and Corporate Value: A Case Study in Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business Vol 8 No 4*, 391-402.
- Artantiwi, P. P., & Hamidah (2018) The Effect of Managerial Ownership, and Foreign Ownership on firm Value: An Emperical study on Manufacturing companies. *Journal of Contemporary Accounting and Economics Symposium 2018 on Special Session for Indonesia Study 2, Jcae* 679-685.
- Darmayanti, F. E., & Sanusi, F. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011- 2015). *Sains: Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 11(1), 1–20. <https://doi.org/10.35448/jmb.v11i1.4284>
- Deni Darmawati, K. K. (2005). Hubungan Corporate Governance dan Kinerja Keuangan. *The Indonesian Journal of Accounting Research Vol. 8, Issue 1*.
- Dewi, L. C., & Nugrahanti, Y. W. (2017). Pengaruh Struktur Kepemilikan Dan Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Di Bei Tahun 2011–2013). *Kinerja*, 18(1), 64–80. <https://doi.org/10.24002/kinerja.v18i1.518>
- Dhani I.A, U. A. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Airlangga Vol. 2, No. 1*, 135-148.

- DULI, N. (2019). *METODOLOGI PENELITIAN KUANTITATIF: BEBERAPA KONSEP DASAR UNTUK PENULISAN SKRIPSI & ANALISIS DATA DENGAN SPSS*. Yogyakarta: Grup Penerbitan CV BUDI UTAMA.
- Erlina. (2011). *Metode Penelitian, Cetakan Pertama*. Medan: Art Design, Publishing & Printing Gedung F, Pusat Informasi (PSI).
- Fahrnisa, A. (2024). *Pengaruh Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi* (Bachelor's thesis, Perpustakaan Feb Uin Jakarta).
- Franita, R. (2018). *Mekanisme Good Corporate Governance dan Nilai Perusahaan: Studi Untuk Perusahaan Telekomunikasi*. Medan: Lembaga Penelitian dan Penulisan Ilmiah Aqli.
- Ghodang, H. (2020). *PATH ANALYSIS (ANALISIS JALUR) Konsep & Praktik dalam Penelitian*. Medan: PT. Penerbit Mitra Grup.
- Gita KW, I. G. A. (2019). Peran Kinerja Keuangan dalam Memoderasi Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Akurasi : Jurnal Studi Akuntansi Dan Keuangan*, 2(2), 91–108. <https://doi.org/10.29303/akurasi.v2i2.17>
- Gunawan, R. M. (2021). *GRC (Good Governance, Risk Management, and Compliance) Konsep dan Penerapannya*. PT. RajaGrafindo Persada.
- Hadiansyah, R., Cahyaningtyas, S. R., & Waskito, I. (2022). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021). *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 2(4), 656–670. <https://doi.org/10.29303/risma.v2i4.353>
- Hatmawan, S. R. (2020). *METODE RISET PENELITIAN KUANTITATIF PENELITIAN DI BIDANG MANAJEMEN, TEKNIK, PENDIDIKAN DAN EKSPERIMEN*. Yogyakarta: Grup Penerbitan CV BUDI UTAMA.
- Hayu, P. H. K., Sohib, & Ermawati, E. (2022). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI. *Journal of Accounting*, 4(3), 186–193.

- Herawaty, V. (2008). Peran praktek corporate governance sebagai moderating variabel dari pengaruh earnings management terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 97-108.
- Hermuningsih, S. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik Di Indonesia. *Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan Vol. 16, No. 2*, 127-148.
- Jensen, C., & Meckling, H. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership structure 3, 305-360.
- Mahanani, H. T., & Kartika, A. (2022). Pengaruh struktur modal, likuiditas, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(1), 360–372. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v5i1.2280>.
- Marini, Y., & Marina, N. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Humaniora*, 1(1), 7-20.
- Mirnayanti, M., & Rahmawati, I. (2022). Pengaruh Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan & Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bina Bangsa Ekonomika*, 15(1), 20–28. <https://doi.org/10.46306/jbbe.v15i1.100>
- Ningsih, A. N., Mulyani, S., & Salisa, N. R. (2023). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial, Dan Kebijakan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Sektor Consumer Non-Cyclicals Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021). *REVELAN: Vol 4 (1) (November 2023):1-16*, e-ISSN: 2775-1252.
- Nurkhin, A., Wahyudin, A., & Fajriah, A. S. A. (2017). Nilai Perusahaan Barang Konsumsi. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma JAMAL*, 8(1), 35–46.
- Rahmawati, I. (2021). Pengaruh Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Perkebunan Yang Terdaftar Di Bei. *Progress: Jurnal*

*Pendidikan, Akuntansi Dan Keuangan*, 4(2), 96–106.  
<https://doi.org/10.47080/progress.v4i2.1311>

Riyanti, R., & Munawaroh, A. (2021). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Muhammadiyah Manajemen Bisnis*, 2(1), 27. <https://doi.org/10.24853/jmmb.2.1.27-36>.

Susilowti, Pengwi, Pajaria, Y., Triwibowo, E., & Sipanghona, V. L. (2020). Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perbankan. *Eksishum*, 1–6.

Amanti, L. (2012). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Sosial Responsibility sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan Rokok Yang Terdaftar Di BEI). *Jurnal Akuntansi Akunesa*, 1, 1–21.

Ananda, N. A. (2017). Pengaruh Profitabilitas dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Indonesia*, 2, 25–31.

Azzama, I., Fouad, J., & Ghosch, D. K. (2013). Foreign Ownership and Financial Performance: Evidence from Egypt. *International Journal of Business*, 18, 232–254.

Black, B. S. H. J., & Kim, W. (2006). Does Corporate Governance affect Firm Value? Evidence from Korea. *Journal Of Law Economics and Organization*, 22, 366–413.

Budiatmo, A. (2014). Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Studi Kasus Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di BEJ tahun 2008-2011. *Jurnal Ilmu Sosial*, 13, 1–10.

Cheng, M. C., & Z.C, T. (2011). The Effect of Leverage on Firm Value and How The Firm Financial Quality Influence on This Effect. *World Journal of Management*, 3, 30–53.

Choi, J. J., & Yoo, S. (Sean). (2006). *Foreign Ownership and Corporate Performance*. Mei 2006.

- Dewi. (2016). *Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR), Mekanisme Good Corporate Governance (GCG), dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Pertambangan* [Skripsi]. Jurusan Akuntansi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas.
- Haruman, T. (2017). Struktur Kepemilikan, Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 10.
- Hidayat, T., Triwibowo, E., & Marpaung, N. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa*, 6, 1–18.
- Jayanti, I. S. D., & Puspitasari, A. F. (2017). Struktur Kepemilikan Dan Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Indonesian Journal of Applied Business*, 1, 1–13.
- Mangondu, R., & Diantimala, Y. (2016). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dan Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Dinamika Akuntansi Dan Bisnis*, 3, 62–69.
- Minhai, O., & Minhai, C. (2013). The Impact of Foreign Ownership on the Performance of Romanian Listed Manufacturing Companies. *The International Journal of Management Science and Information Technology*, 2, 106–122.
- Moniaga, F. (2013). Struktur Modal, Profitabilitas dan Struktur Biaya terhadap Nilai Perusahaan Industri Keramik, Porcelen dan Kaca Periode 2007-2011. *Jurnal EMBA*, 1, 433–442.
- Nurfaza, B. D., Gustyana, T. T., & Iradianty, A. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Sektor Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2011-2015). *E-Proceeding of Management*, 4, 2261–2266.
- Prasetia, T. E., Tommy, P., & Saerang, I. S. (2014). Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Resiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar di BEI. *Jurnal EMBA*, 2, 879–889.

- Primadhanny, R. (2016). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Tercatat Di BEI Periode 2010-2014. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 4, 1–9.
- Purbopangestu, H. W., & Hary Wisnu. (2014). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Intervening. *Accounting Analysis Journal*, 3, 321–333.
- Putra, A. A. (2016). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi KIAT*, 27, 1–16.
- Rahma, A. A., & Aldi, F. (2021). Pengaruh Struktur Dewan Komisaris Terhadap Capital Structure Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Pustaka Aktiva*, 1, 1–9.
- Salvatore, D. (2005). *Managerial Economic*. Salemba Empat.
- Santoso, A., & Susilowati, T. (2019). Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Dan Bisnis*, 156–167.
- Sari, P. P., & Hermuningsih, S. (2018). Foreign Ownership, Financial Leverage Dan Price To Earning Ratio (P/E). *Jurnal Sosio E-Kons*, 10, 1–10.
- Silveira, A. D. M. da, & Barros, L. A. B. de C. (2007). *Corporate Governance Quality and Firm Value in Brazil*. June 2007. [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=923310](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=923310)
- Tangke, P. (2020). Peran Mediasi Intellectual Capital Disclosure Dalam Hubungan Foreign Ownership Dan Financial Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Mirai Management*, 6, 60–77.
- Utami, F. R., Lestari, U. P., & Nuraeni, Y. (2021). Analisis Rasio Untuk Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan Sub Sektor Kesehatan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020 Sebelum dan Selama Pandemi Covid-19. *Jurnal Akuntansi*, 1, 1–11.
- Utami, I. (2019). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi, Audit Dan Sistem Informasi Akuntansi*, 3, 389–397.

- Wiranata, Y. A., & Nurgrahanti, Y. W. (2013). pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 15, 15–26.
- Indrarini, S. (2019). *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba (Good Governance dan Kebijakan Perusahaan)*. Surabaya: Scopindo Media Pustaka.
- Kaihatu, T. S. (2006). Good Corporate Governance dan Penerapannya di Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan Vol. 8, No. 1*, 1-9.
- Kristianti, I. P. (2018). Analisis Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Akuntansi Vol. 2, No. 1*, 56-68.
- Manurung E, E. A. (2019). Effect of Financial performance, Good Corporate Governance and Corporate Size on Corporate Value in Food and Beverages. *International Journal of Economics and Financial Vol. 9 Issue 6*, 100-105.
- Mayang Maharani, N. S. (2018). The Effect of Good Corporate Governance mechanism and corporate social responsibility on financial performance with earnings management as mediating variable. *Asian Journal of Accounting Research Vol. 3 No. 1*, 41-60.
- Pantow M. S, M. S. (2015). Analisa Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Return on Asset, dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Yang Tercatat Di Indeks LQ 45. *jurnal EMBA Vol. 3 No.1*, 961-971.
- Prawiro, M. (2018, September 4). *Pengertian Belajar: Tujuan, Ciri-Ciri, dan Jenis Belajar*. Retrieved from Maxmanroe.com: [www.maxmanroe.com/vid/umum/pengertian-belajar.html](http://www.maxmanroe.com/vid/umum/pengertian-belajar.html)
- Retnaningtyas widuri, W. W. (2019). The Effect of Good Corporate Governance on Tax Avoidance of Listed Companies in Indonesia Stock Exchange in 2015-2017. *Journal of economics and Business Vol. 2, No. 1*, 120-126.
- Robert Kurniawan, B. Y. (2016). *ANALISIS REGRESI: Dasar dan Penerapannya dengan R*. Jakarta: KENCANA.
- Santoso, A. (2017). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Prosiding Seminar Nasional dan Call ForPaper Ekonomi dan Bisnis*, 67-77.

- Sawir, A. (2004). *Kebijakan Pendanaan dan Restrukturisasi Perusahaan*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Siahaan, F. O. (2013). The Effect of Good Corporate Governance Mechanism, Leverage, and Firm Size on Firm Value. *GSTF Journal on Business Review Vol. 2 No. 4*, 137-142.
- Suhadak, k. S. (2019). Stock return and financial performance as moderation variable in influence of good corporate governance towards corporate value. *Asian Journal of accounting Research Vol. 4 No. 1*, 18-34.
- Suklimah Ratih, Y. s. (2014). PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE (GCG) DAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (CSR) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN YANG GO PUBLIC DI BEI. *Jurnal Akuntansi*, 115-132.
- Wiguna R, Y. M. (2019). Pengaruh Profitabilitas dan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Economics and Banking Vol. 1, No. 2*, 158-173.
- Yudiaatmaja, F. (2017). *Analisis Jalur: Perhitungan Manual dan Aplikasi Komputer Statistik*. Depok: Rajawali Pers.